



COVIP
COMMISSIONE DI VIGILANZA
SUI FONDI PENSIONE

**RELAZIONE
PER L'ANNO 2020**

AVVERTENZE

Nelle tavole della Relazione e dell'Appendice sono adoperati i seguenti segni convenzionali:

- quando il fenomeno non esiste;
- quando il fenomeno esiste, ma i dati non si conoscono;
- .. quando i dati non raggiungono la cifra significativa dell'ordine minimo considerato.

Nelle tavole il valore del totale può non corrispondere alla somma dei dati parziali a causa degli arrotondamenti.

COMMISSIONE DI VIGILANZA SUI FONDI PENSIONE

Presidente

Mario PADULA

Commissari

Francesco MASSICCI
Antonella VALERIANI

Direttore generale

Lucia ANSELMI

Direttori centrali

Ambrogio I. RINALDI
Leonardo TAIS

INDICE

Premessa	15
1. L'EVOLUZIONE DELLA PREVIDENZA COMPLEMENTARE	19
1.1 Il quadro di sintesi	19
1.2 La struttura dell'offerta previdenziale.....	21
1.3 Gli iscritti e le posizioni in essere	23
1.4 I contributi raccolti e le risorse accumulate	33
<i>Riquadro – L'andamento dei contributi in corso d'anno</i>	37
<i>Riquadro – I flussi di TFR tra previdenza complementare e altri utilizzi</i>	42
1.5 La composizione degli investimenti.....	43
1.5.1 Gli investimenti nell'economia italiana	47
1.6 I costi.....	49
1.7 I rendimenti	55
2. L'ANALISI DEI DATI RELATIVI AI SINGOLI ISCRITTI	61
2.1 Le caratteristiche socio-demografiche degli iscritti	61
2.2 I contributi versati	67
2.2.1 Gli iscritti non versanti.....	74
2.3 Le posizioni individuali accumulate	77
2.4 Le linee di investimento	82
3. L'ATTIVITÀ DELLA COVIP IN MATERIA DI PREVIDENZA COMPLEMENTARE	89
3.1 Lo sviluppo della normativa secondaria a seguito del recepimento della Direttiva IORP II.....	89
3.2 Le altre attività in ambito normativo.....	96
<i>Riquadro – Gli interventi di normativa primaria di interesse per la COVIP</i>	100
3.3 L'azione di vigilanza.....	104
3.3.1 L'attività ispettiva	128
3.3.2 Le sanzioni	130
3.4 La gestione delle segnalazioni statistiche e di vigilanza.....	132
3.5 La comunicazione istituzionale.....	135

<i>Riquadro – La partecipazione della COVIP al Comitato per l’educazione finanziaria, assicurativa e previdenziale</i>	141
4. I FONDI PENSIONE NEGOZIALI	145
4.1 L’evoluzione del settore.....	145
4.2 La gestione degli investimenti	155
<i>Riquadro – I comparti garantiti dei fondi pensione negoziali</i>	162
5. I FONDI PENSIONE APERTI.....	165
5.1 L’evoluzione del settore.....	165
5.2 La gestione degli investimenti	170
6. I PIANI INDIVIDUALI PENSIONISTICI DI TIPO ASSICURATIVO.....	177
6.1 L’evoluzione del settore.....	177
6.2 La gestione degli investimenti	182
7. I FONDI PENSIONE PREESISTENTI.....	189
7.1 L’evoluzione del settore.....	189
7.2 La gestione degli investimenti	195
8. GLI INVESTIMENTI DELLE CASSE DI PREVIDENZA	199
8.1 Gli investimenti del settore e la loro composizione.....	200
8.1.1 Un’analisi relativa alle singole casse di previdenza	205
8.1.2 Gli investimenti nell’economia italiana	210
8.2 Le modalità di gestione degli investimenti finanziari.....	213
9. L’ATTIVITÀ DI CONTROLLO DELLA COVIP SUGLI INVESTIMENTI DELLE CASSE DI PREVIDENZA.....	215
<i>Riquadro – Le nuove segnalazioni sulle casse di previdenza</i>	220
10.LA PREVIDENZA COMPLEMENTARE IN AMBITO INTERNAZIONALE	223
10.1 L’evoluzione generale.....	223
<i>Riquadro – L’impatto della pandemia e le iniziative internazionali di monitoraggio</i>	231
10.2 Le iniziative in sede europea	232
<i>Riquadro – L’evoluzione degli interventi normativi in materia di finanza sostenibile</i>	234
10.3 I lavori in ambito EIOPA e di altre istituzioni europee	237
<i>Riquadro – I lavori sui PEPP</i>	240
10.4 I lavori in ambito OCSE	247
10.5 I lavori in ambito INFE.....	251

10.6 L'attività dello IOPS	253
11.LA GESTIONE INTERNA	257
11.1 La gestione delle risorse umane	257
11.2 Il sistema informativo	261
11.3 La gestione degli acquisti di beni e servizi	266
11.4 La trasparenza istituzionale e la prevenzione della corruzione.....	267
11.5 Il Bilancio della COVIP	270
APPENDICE STATISTICA	273
GLOSSARIO E NOTE METODOLOGICHE.....	297
LISTA DEGLI ACRONIMI	317

ELENCO DELLE TAVOLE STATISTICHE

TAVOLE NEL TESTO

- Tav. 1.1 La previdenza complementare in Italia nel 2020 – Dati di sintesi
- Tav. 1.2 Forme pensionistiche complementari – Numero
- Tav. 1.3 Forme pensionistiche complementari – Distribuzione per classi dimensionali
- Tav. 1.4 Forme pensionistiche complementari – Numero di iscritti e posizioni in essere
- Tav. 1.5 La previdenza complementare in Italia – Tassi di partecipazione
- Tav. 1.6 Forme pensionistiche complementari – Variazione delle posizioni in essere per causale
- Tav. 1.7 Forme pensionistiche complementari – Adesioni tacite di lavoratori dipendenti privati
- Tav. 1.8 Forme pensionistiche complementari – Iscritti per numero di posizioni in essere
- Tav. 1.9 Forme pensionistiche complementari – Iscritti con posizioni multiple
- Tav. 1.10 Forme pensionistiche complementari – Iscritti con posizioni doppie
- Tav. 1.11 Forme pensionistiche complementari – Iscritti per condizione professionale
- Tav. 1.12 Forme pensionistiche complementari – Risorse e contributi
- Tav. 1.13 Forme pensionistiche complementari – Risorse destinate alle prestazioni per tipologia di forma pensionistica
- Tav. 1.14 Forme pensionistiche complementari – Componenti della raccolta netta
- Tav. 1.15 Fondi pensione e PIP “nuovi” – Flussi contributivi per condizione professionale
- Tav. 1.16 Forme pensionistiche complementari – Composizione degli investimenti
- Tav. 1.17 Forme pensionistiche complementari – Composizione degli investimenti per forma pensionistica
- Tav. 1.18 Forme pensionistiche complementari – Composizione degli investimenti negli anni 2016-2020
- Tav. 1.19 Forme pensionistiche complementari – Investimenti domestici e non domestici
- Tav. 1.20 Forme pensionistiche complementari – Investimenti domestici e non domestici nel periodo 2016-2020
- Tav. 1.21 Fondi pensione e PIP “nuovi” – Indicatore Sintetico dei Costi
- Tav. 1.22 Fondi pensione e PIP “nuovi” – Indicatore Sintetico dei Costi per tipologia di comparto di investimento
- Tav. 1.23 Fondi pensione e PIP “nuovi” – Relazione fra ISC a 10 anni e dimensione dell’attivo
- Tav. 1.24 Fondi pensione e PIP “nuovi” – Confronto ISC a 10 anni nel periodo 2008-2020
- Tav. 1.25 Fondi pensione e PIP “nuovi” – Confronto ISC a 10 anni nel periodo 2008-2020 per tipologia di comparto di investimento
- Tav. 1.26 Fondi pensione e PIP “nuovi” – Rendimenti netti medi annui composti
- Tav. 1.27 Fondi pensione e PIP “nuovi” – Distribuzione (*box plot*) dei rendimenti
- Tav. 2.1 Forme pensionistiche complementari – Iscritti totali per genere ed età
- Tav. 2.2 Forme pensionistiche complementari – Iscritti per genere, età e tipologia di forma
- Tav. 2.3 Forme pensionistiche complementari – Iscritti per genere, area geografica e tipologia di forma

- Tav. 2.4 Forme pensionistiche complementari – Iscritti totali per genere, età e condizione professionale
- Tav. 2.5 Forme pensionistiche complementari – Iscritti e forze di lavoro per classi di età, genere e tasso di partecipazione
- Tav. 2.6 Forme pensionistiche complementari – Iscritti, forze di lavoro e popolazione in età lavorativa per classi di età e genere
- Tav. 2.7 Forme pensionistiche complementari – Tasso di partecipazione per regione
- Tav. 2.8 Forme pensionistiche complementari – Iscritti e contributi
- Tav. 2.9 Forme pensionistiche complementari – Iscritti totali per classi di versamento
- Tav. 2.10 Forme pensionistiche complementari – Iscritti alle singole forme per classi di versamento
- Tav. 2.11 Forme pensionistiche complementari – Contributo medio per genere e classi di età
- Tav. 2.12 Forme pensionistiche complementari – Contributo medio per genere e classi di età nelle singole tipologie di forma pensionistica
- Tav. 2.13 Forme pensionistiche complementari – Contributo medio per regione
- Tav. 2.14 Forme pensionistiche complementari – Iscritti non versanti
- Tav. 2.15 Forme pensionistiche complementari – Iscritti versanti e non versanti per genere ed età
- Tav. 2.16 Forme pensionistiche complementari – Iscritti non versanti per classe di posizione individuale
- Tav. 2.17 Forme pensionistiche complementari – Iscritti non versanti per classe di posizione individuale e per tipologia di forma
- Tav. 2.18 Forme pensionistiche complementari – Iscritti e risorse destinate alle prestazioni
- Tav. 2.19 Forme pensionistiche complementari – Iscritti totali per classi di posizione accumulata
- Tav. 2.20 Forme pensionistiche complementari – Iscritti totali per classi di posizione accumulata nelle singole tipologie di forma pensionistica
- Tav. 2.21 Forme pensionistiche complementari – Posizione individuale media per genere e classi di età nelle singole tipologie di forma pensionistica
- Tav. 2.22 Forme pensionistiche complementari – Iscritti per tipologia di forma e comparto di investimento
- Tav. 2.23 Forme pensionistiche complementari – Iscritti per profilo di investimento e classi di età
- Tav. 2.24 Forme pensionistiche complementari – Iscritti per profilo di investimento, classi di età e genere
- Tav. 2.25 Forme pensionistiche complementari – Iscritti per profilo di investimento e classi di età nelle singole tipologie di forma pensionistica
- Tav. 2.26 Forme pensionistiche complementari – Quota azionaria nei portafogli previdenziali degli iscritti
- Tav. 2.27 Forme pensionistiche complementari – Quota azionaria nei portafogli previdenziali degli iscritti per tipologia di forma
- Tav. 3.1 Forme pensionistiche complementari – Modifiche statutarie e regolamentari
- Tav. 3.2 Forme pensionistiche complementari – Trattazione dei reclami
- Tav. 3.3 Forme pensionistiche complementari – Distribuzione dei reclami per tipologia di area di attività interessata
- Tav. 3.4 Contatti gestiti dall'URP
- Tav. 4.1 Fondi pensione negoziali – Dati di sintesi
- Tav. 4.2 Fondi pensione negoziali – Iscritti contrattuali
- Tav. 4.3 Fondi pensione negoziali – Posizioni in essere per condizione professionale e tipologia di fondo

- Tav. 4.4 Fondi pensione negoziali – Flussi contributivi per condizione professionale
- Tav. 4.5 Fondi pensione negoziali – Numero comparti e ANDP per tipologia di comparto
- Tav. 4.6 Fondi pensione negoziali – Componenti della raccolta netta nella fase di accumulo
- Tav. 4.7 Fondi pensione negoziali – Oneri di gestione
- Tav. 4.8 Fondi pensione negoziali – Incidenza delle spese sul patrimonio – anni 2000-2020
- Tav. 4.9 Fondi pensione negoziali – Risorse in gestione per tipologia di gestore
- Tav. 4.10 Fondi pensione negoziali – Risorse in gestione e commissioni per tipologia di mandato
- Tav. 4.11 Fondi pensione negoziali – Composizione delle risorse in gestione
- Tav. 4.12 Fondi pensione negoziali – Esposizione effettiva in titoli di capitale
- Tav. 4.13 Fondi pensione negoziali – Composizione del portafoglio titoli per area geografica
- Tav. 4.14 Fondi pensione negoziali – Rendimenti netti medi annui composti
- Tav. 4.15 Fondi pensione negoziali – Distribuzione (*box plot*) dei rendimenti
- Tav. 5.1 Fondi pensione aperti – Dati di sintesi
- Tav. 5.2 Fondi pensione aperti – Struttura del mercato
- Tav. 5.3 Fondi pensione aperti – Posizioni in essere per condizione professionale
- Tav. 5.4 Fondi pensione aperti – Flussi contributivi per condizione professionale
- Tav. 5.5 Fondi pensione aperti – Componenti della raccolta netta nella fase di accumulo
- Tav. 5.6 Fondi pensione aperti – Composizione degli investimenti
- Tav. 5.7 Fondi pensione aperti – Composizione del portafoglio titoli per area geografica
- Tav. 5.8 Fondi pensione aperti – Esposizione effettiva in titoli di capitale e confronto con il *benchmark*
- Tav. 5.9 Fondi pensione aperti – Rendimenti netti medi annui composti
- Tav. 5.10 Fondi pensione aperti - Distribuzione (*box plot*) dei rendimenti
- Tav. 6.1 PIP – Dati di sintesi
- Tav. 6.2 PIP “nuovi” – Struttura del mercato
- Tav. 6.3 PIP “nuovi” – Posizioni in essere per condizione professionale
- Tav. 6.4 PIP “nuovi” – Flussi contributivi per condizione professionale
- Tav. 6.5 PIP “nuovi” – Componenti della raccolta netta nella fase di accumulo
- Tav. 6.6 PIP “nuovi” – Composizione degli investimenti delle gestioni di ramo I
- Tav. 6.7 PIP “nuovi” – Composizione degli investimenti delle gestioni di ramo III
- Tav. 6.8 PIP “nuovi” – Gestioni di ramo III – Composizione del portafoglio titoli per area geografica
- Tav. 6.9 PIP “nuovi” – Rendimenti netti medi annui composti
- Tav. 6.10 PIP “nuovi” – Distribuzione (*box plot*) dei rendimenti
- Tav. 7.1 Fondi pensione preesistenti – Numero
- Tav. 7.2 Fondi pensione preesistenti – Dati di sintesi
- Tav. 7.3 Fondi pensione preesistenti – Dati di sintesi per tipologia di fondo
- Tav. 7.4 Fondi pensione preesistenti – Numero di fondi per regime previdenziale
- Tav. 7.5 Fondi pensione preesistenti – Risorse destinate alle prestazioni per tipologia di fondo
- Tav. 7.6 Fondi pensione preesistenti – Dati di sintesi per classi dimensionali
- Tav. 7.7 Fondi pensione preesistenti – Flussi contributivi
- Tav. 7.8 Fondi pensione preesistenti – Rendite e prestazioni previdenziali

- Tav. 7.9 Fondi pensione preesistenti – Trasferimenti, anticipazioni e riscatti
- Tav. 7.10 Fondi pensione preesistenti autonomi – Composizione delle risorse e delle attività destinate alle prestazioni
- Tav. 7.11 Fondi pensione preesistenti autonomi – Attività finanziarie per modalità di gestione
- Tav. 7.12 Fondi pensione preesistenti autonomi – Composizione delle attività finanziarie per modalità di gestione
- Tav. 8.1 Casse di previdenza – Composizione dell’attivo a valori di mercato
- Tav. 8.2 Casse di previdenza – Evoluzione nel periodo 2015-2019 delle componenti dell’attivo
- Tav. 8.3 Casse di previdenza – Forme gestorie ai sensi dei Decreti lgs. 509/1994 e 103/1996 – Totale attivo
- Tav. 8.4 Casse di previdenza – Forme gestorie ai sensi dei Decreti lgs. 509/1994 e 103/1996 – Saldo per contributi e prestazioni
- Tav. 8.5 Casse di previdenza – Forme gestorie ai sensi dei Decreti lgs. 509/1994 e 103/1996 – Attività investite suddivise per componenti
- Tav. 8.6 Casse di previdenza – Forme gestorie ai sensi dei Decreti lgs. 509/1994 e 103/1996 – Attività investite. Peso delle prime due componenti
- Tav. 8.7 Casse di previdenza – Forme gestorie ai sensi dei Decreti lgs. 509/1994 e 103/1996 – Attività investite suddivise per componenti (con *look-through* degli OICVM)
- Tav. 8.8 Casse di previdenza – Forme gestorie ai sensi dei Decreti lgs. 509/1994 e 103/1996 – Attività investite. Peso delle prime due componenti (con *look-through* degli OICVM)
- Tav. 8.9 Casse di previdenza – Investimenti domestici e non domestici
- Tav. 8.10 Casse di previdenza – Investimenti domestici e non domestici nel periodo 2015-2019
- Tav. 8.11 Casse di previdenza – Risorse in gestione
- Tav. 8.12 Casse di previdenza – Attività finanziarie per modalità di gestione
- Tav. 10.1 Fondi pensione nei paesi OCSE – Attività in rapporto al PIL
- Tav. 10.2 Fondi pensione nei paesi OCSE – Composizione del portafoglio
- Tav. 10.3 Fondi pensione in alcuni paesi OCSE – Correlazione tra rendimenti reali pluriennali e quota azionaria
- Tav. 10.4 Contributi versati alla previdenza pubblica in alcuni paesi OCSE e dimensione del sistema pensionistico privato
- Tav. 10.5 Fondi pensione nei paesi OCSE – Attività per tipologia di piano
- Tav. 11.1 Composizione del personale
- Tav. 11.2 Prospetto riepilogativo delle principali voci del consuntivo finanziario

TAVOLE IN APPENDICE

- Tav. a.1 Forme pensionistiche complementari – Serie storiche – Numero forme
- Tav. a.2 Forme pensionistiche complementari – Serie storiche – Posizioni in essere
- Tav. a.3 Forme pensionistiche complementari – Serie storiche – Risorse destinate alle prestazioni
- Tav. a.4 Forme pensionistiche complementari – Serie storiche – Rendimenti
- Tav. a.5 Forme pensionistiche complementari – Distribuzione degli iscritti per tipologia di forma e classi di età
- Tav. a.6 Forme pensionistiche complementari – Distribuzione degli iscritti per tipologia di forma e regione

- Tav. a.7 Forme pensionistiche complementari – Distribuzione degli iscritti per condizione professionale, classi di età e genere
- Tav. a.8 Forme pensionistiche complementari – Distribuzione degli iscritti per condizione professionale, regione e genere
- Tav. a.9 Fondi pensione negoziali – Principali dati relativi ai singoli fondi
- Tav. a.10 Fondi pensione negoziali – Distribuzione degli iscritti per classi di età e genere
- Tav. a.11 Fondi pensione negoziali – Distribuzione degli iscritti per regione e genere
- Tav. a.12 Fondi pensione aperti – Distribuzione degli iscritti per classi di età e genere
- Tav. a.13 Fondi pensione aperti – Distribuzione degli iscritti per regione e genere
- Tav. a.14 PIP “nuovi” – Distribuzione degli iscritti per classi di età e genere
- Tav. a.15 PIP “nuovi” – Distribuzione degli iscritti per regione e genere
- Tav. a.16 Fondi pensione preesistenti – Distribuzione degli iscritti per classi di età e genere
- Tav. a.17 Fondi pensione preesistenti – Distribuzione degli iscritti per regione e genere
- Tav. a.18 Fondi pensione preesistenti – Principali dati per regime previdenziale del fondo/sezione
- Tav. a.19 Fondi pensione preesistenti autonomi – Composizione delle attività e altri dati patrimoniali per regime previdenziale del fondo/sezione
- Tav. a.20 Casse di previdenza – Iscritti, pensionati e totale attività a valori di mercato
- Tav. a.21 Casse di previdenza – Forme gestorie ai sensi del Decreto lgs. 509/1994 – Composizione delle attività a valori di mercato
- Tav. a.22 Casse di previdenza – Forme gestorie ai sensi del Decreto lgs. 103/1996 – Composizione delle attività a valori di mercato

Premessa

Il sistema previdenziale italiano è strutturato secondo un modello di Welfare nel quale partecipano soggetti sia pubblici che privati.

In tale ambito, le forme pensionistiche complementari e le casse di previdenza svolgono funzioni essenziali: le une integrando, le altre sostituendo l'Assicurazione Generale Obbligatoria (AGO). La rilevante finalità sociale in capo a tali forme previdenziali richiede che lo Stato eserciti nei loro confronti un ruolo cruciale di garanzia: il controllo che i singoli enti e il sistema nel suo complesso operino in modo efficace ed efficiente, in primo luogo nell'interesse degli iscritti. A tale specifica funzione è preordinata l'attività della COVIP.

In tale contesto unitario, differenti sono peraltro i compiti istituzionali assegnati alla COVIP con riguardo ai fondi pensione e alle casse di previdenza, in ragione delle diverse caratteristiche delle due forme e dell'assetto istituzionale complessivo.

Nell'ambito della previdenza complementare, la COVIP costituisce ormai da molti anni l'Autorità unica di vigilanza e, in quanto tale, concorre all'ordinato sviluppo del settore a tutela degli iscritti e dei beneficiari con pienezza di poteri e prerogative: integrazione della regolamentazione di settore con provvedimenti di normativa secondaria, esercizio delle funzioni di controllo su tutti gli aspetti della vita dei fondi pensione (assetti ordinamentali e organizzativi, gestione finanziaria, trasparenza nei confronti degli iscritti), interventi diretti nei confronti delle forme vigilate, irrogazione di provvedimenti di carattere sanzionatorio nei casi previsti dalla legge.

In qualità di Autorità di riferimento del settore della previdenza complementare, la COVIP è inoltre componente dell'EIOPA, l'Autorità europea delle assicurazioni e delle pensioni, ai cui lavori prende parte con propri rappresentanti nell'organo di governo (Board of Supervisors) e nei comitati tecnici; partecipa inoltre attivamente all'attività in materia di previdenza complementare svolta da altri organismi internazionali, quali l'OCSE e lo IOPS.

Con riguardo alle casse di previdenza, invece, l'azione della COVIP si inserisce in un più articolato sistema di vigilanza che coinvolge – con distinte competenze – altre istituzioni. In tale ambito, la funzione svolta dalla COVIP è volta a rafforzare la complessiva efficacia dell'azione di controllo sulla gestione finanziaria degli enti e sulla relativa composizione dei patrimoni, grazie alle competenze tecniche specialistiche maturate nella vigilanza esercitata sul risparmio previdenziale privato. Tale funzione si esplica principalmente riferendo al Ministero del lavoro e a quello dell'economia gli esiti dei controlli posti in essere tramite referti annuali, per le valutazioni e le iniziative di competenza degli stessi.

Al di là della differente connotazione dei propri compiti nei due settori sopra richiamati, il ruolo della COVIP si caratterizza comunque come elemento di garanzia

per il corretto funzionamento dell'intero settore della previdenza esercitata da soggetti privati, sia di primo sia di secondo pilastro. Considerato il legame funzionale tra i due pilastri, riconosciuto ai sensi dell'articolo 38, comma 2, della Costituzione, tale assetto di vigilanza è funzionale a favorire l'iniziativa e l'autonomia privata in un quadro rafforzato di controlli a tutela degli iscritti.

Il complessivo risparmio previdenziale sul quale la COVIP è chiamata a svolgere i suoi compiti supera i 290 miliardi di euro e riguarda oltre dieci milioni di soggetti tra iscritti e pensionati.

* * *

Con la presente Relazione la COVIP intende offrire il consueto quadro dello stato dei settori nei quali esercita la propria attività e rappresentare le modalità e i contenuti più rilevanti dell'azione di vigilanza svolta nell'anno trascorso. La crisi epidemiologica che si è sviluppata a partire dai primi mesi del 2020 e le relative ripercussioni sui mercati finanziari e sul funzionamento dell'economia hanno avuto un impatto anche sui settori di competenza della COVIP e in particolare sul settore della previdenza complementare, per il quale la presente Relazione presenta il quadro d'insieme per il 2020.

Di tali ripercussioni si dà conto per argomento nei diversi capitoli, nonché in specifici riquadri, relativi in particolare al monitoraggio compiuto dalla COVIP sui fondi pensione italiani e a quelli condotti in sede internazionale. Per il resto, i diversi capitoli confermano l'impostazione seguita da alcuni anni.

Il capitolo 1 è dedicato alla rappresentazione dell'andamento del settore della previdenza complementare nel suo complesso, illustrando i dati relativi all'offerta previdenziale, all'evoluzione delle adesioni e delle risorse accumulate, alla composizione del portafoglio. Sono inoltre evidenziati i risultati di gestione conseguiti dalle diverse forme pensionistiche complementari nel 2020 e i costi delle stesse. L'analisi di sistema è integrata, nel capitolo 2, da un approfondito esame delle caratteristiche socio-demografiche degli iscritti, anche in relazione ai versamenti effettuati nell'anno e alle risorse accumulate. Tale esame è possibile grazie al sistema di segnalazioni statistiche in essere da alcuni anni, che comprende anche informazioni relative ai singoli iscritti.

Nel capitolo 3 sono poi illustrate le principali linee dell'azione di regolamentazione e di vigilanza svolta dalla COVIP con riferimento specifico alla previdenza complementare, sia descrivendo le diverse modalità attraverso le quali la funzione di controllo viene esercitata, sia fornendo indicazioni di ordine quantitativo e qualitativo circa gli interventi posti in essere nel 2020. Informazioni di maggiore dettaglio sulle singole tipologie di forme pensionistiche (fondi negoziali, fondi aperti, PIP e fondi preesistenti), con riguardo all'evoluzione degli specifici settori e alla relativa azione di vigilanza, sono fornite nei successivi capitoli 4, 5, 6 e 7.

Il capitolo 8 fornisce un quadro sistematico della composizione dei patrimoni delle casse di previdenza e delle caratteristiche della relativa gestione finanziaria, frutto dell'attività di rilevazione sistematica compiuta dalla COVIP. Si tratta di un insieme di dati e di informazioni, caratterizzati da sostanziale omogeneità, utile anche per favorire l'analisi dell'impatto di nuove possibili regolamentazioni del settore, oltre che per consentire l'adozione da parte dei Ministeri vigilanti delle iniziative di propria competenza.

Nel capitolo successivo si dà poi conto delle attività di approfondimento svolte dalla COVIP sui diversi aspetti della gestione finanziaria delle singole casse, condotte anche attraverso l'utilizzo dello strumento ispettivo, e delle relative risultanze, evidenziando le principali problematiche venute a evidenza.

Il capitolo 10 offre il quadro di riferimento internazionale in materia di previdenza complementare, quadro nel quale si sviluppa l'attività degli enti e organismi internazionali a cui la COVIP partecipa, quali l'EIOPA, l'OCSE, l'INFE, lo IOPS.

Infine, l'ultimo capitolo della Relazione illustra i dati e le iniziative principali per quanto attiene alla gestione delle risorse umane e all'attività amministrativa interna della COVIP; viene in particolare fornita una sintetica rappresentazione del bilancio dell'Autorità, con le principali voci di entrata e di spesa. Si dà inoltre conto dell'impatto che l'emergere della pandemia ha avuto sull'attività della stessa COVIP e delle misure adottate per mitigarne gli effetti.

Nei diversi capitoli sono inseriti numerosi riquadri tematici, che segnalano e approfondiscono specifici aspetti di rilievo apparsi di particolare interesse, come quest'anno quelli relativi agli effetti della pandemia; in altri casi, i riquadri completano la Relazione trattando aspetti di non diretta competenza della COVIP, ma che comunque sono correlati alla previdenza complementare.

1. L'evoluzione della previdenza complementare

1.1 Il quadro di sintesi

L'anno 2020, a partire dal mese di febbraio, è stato dominato dall'andamento della pandemia su scala globale. Molti settori dell'economia hanno registrato forti cadute dell'attività; i governi nazionali e le banche centrali hanno reagito con determinazione e in maniera coordinata, con ampie misure espansive a sostegno del reddito delle famiglie e delle imprese e della liquidità dei mercati finanziari e creditizi e un cospicuo e prolungato utilizzo degli ammortizzatori sociali. L'andamento dei mercati finanziari, dapprima molto negativo, nel corso dell'anno ha poi avuto un'intonazione positiva, recuperando gran parte delle perdite; a partire da novembre, segnali di ottimismo si sono diffusi soprattutto per l'avvio della produzione di vaccini.

A uno sguardo d'insieme, l'impatto della pandemia sul sistema italiano della previdenza complementare appare abbastanza limitato. Dal punto di vista organizzativo il sistema ha reagito con tempestività ricorrendo al lavoro a distanza e rafforzando i canali telematici di scambio di informazioni con il sistema delle imprese, con i gestori finanziari e i fornitori di servizi e con gli stessi iscritti. La raccolta dei contributi è continuata con regolarità, mantenendo una tendenza alla crescita e mostrando un lieve calo dei dati aggregati solo nel secondo trimestre; sul versante delle uscite non si sono registrate maggiori richieste di anticipazioni e riscatti, che anzi hanno mostrato una lieve diminuzione. A fine anno, grazie ai recuperi registrati dai mercati, i risultati della gestione finanziaria sono stati nel complesso positivi. La tenuta del sistema fin qui dimostrata andrà confermata una volta che verranno meno le misure di contenimento delle ricadute occupazionali della pandemia.

Alla fine del 2020, il sistema di previdenza complementare conta 372 forme pensionistiche (otto in meno dell'anno precedente) per complessivi 8,445 milioni di iscritti, il 2,2 per cento in più rispetto al 2019 (*cfr. Tav. 1.1*); in rapporto alle forze di lavoro, essi rappresentano il 33 per cento. A tale numero di iscritti corrisponde un numero di posizioni in essere di 9,342 milioni: a ogni 10 iscritti si riferiscono, mediamente, 11 posizioni, proporzione che risulta in linea con quanto osservato da quando sono operative le nuove segnalazioni che permettono tale distinzione.

Tav. 1.1

La previdenza complementare in Italia nel 2020 – Dati di sintesi*(dati di fine 2020; flussi annuali per contribuiti; importi in milioni di euro)*

Fondi	Posizioni in essere		Iscritti		Risorse destinate alle prestazioni		Contributi		
	Numero	var. % 2020/19	Numero	var. % 2020/19	Importi	var. % 2020/19	Importi	var. % 2020/19	
Fondi negoziali	33	3.261.244	3,2	3.184.463	2,9	60.368	7,5	5.488	2,9
Fondi aperti	42	1.627.731	4,9	1.590.319	4,9	25.373	11,1	2.343	5,9
Fondi preesistenti	226	647.574	-0,4	616.640	-0,1	66.111	3,6	3.902	0,2
PIP “nuovi”	71	3.510.561	2,7	3.349.337	2,6	39.059	10,1	4.554	1,6
Totale	372	9.047.110	2,7	8.150.559	2,5	190.910	7,0	16.293	2,3
PIP “vecchi”		338.793		338.793		7.009		238	
Totale generale		9.341.721	2,5	8.445.170	2,2	197.919	6,7	16.531	2,2

Le posizioni in essere si riferiscono al numero di rapporti di partecipazione complessivamente aperti presso forme pensionistiche complementari. Gli iscritti si riferiscono al numero di individui (teste) con una o più posizioni in essere presso forme pensionistiche complementari e sono al netto delle duplicazioni a livello di tipologia di forma, tranne che per i PIP “vecchi”, per i quali non si dispone della distinzione tra posizioni e iscritti. Sono esclusi i pensionati.

Le risorse destinate alle prestazioni comprendono: l’attivo netto destinato alle prestazioni (ANDP) per i fondi negoziali, i fondi aperti e i fondi preesistenti dotati di soggettività giuridica; i patrimoni di destinazione ovvero le riserve matematiche per i fondi preesistenti privi di soggettività giuridica; le riserve matematiche costituite a favore degli iscritti presso le imprese di assicurazione per i fondi preesistenti gestiti tramite polizze assicurative; le riserve matematiche per i PIP di tipo tradizionale e il valore delle quote in essere per i PIP di tipo *unit linked*. I PIP “nuovi” sono conformi al Decreto lgs. 252/2005. I PIP “vecchi” sono stati istituiti prima della riforma del 2005 e non sono stati successivamente adeguati al Decreto lgs. 252/2005.

I totali nel 2019, e nel 2020 per i soli contributi, includono FONDINPS. Per quanto riguarda gli iscritti, essi sono al netto delle posizioni multiple in essere anche tra forme diverse; per indisponibilità dei dati, tale nettizzazione è operata per i PIP “vecchi” solo con riferimento a soggetti contemporaneamente iscritti a PIP “nuovi”.

Le risorse complessivamente destinate alle prestazioni, 197,9 miliardi di euro, si sono accresciute del 6,7 per cento rispetto al 2019, raggugliandosi al 12 per cento del PIL e al 4,1 per cento delle attività finanziarie delle famiglie italiane.

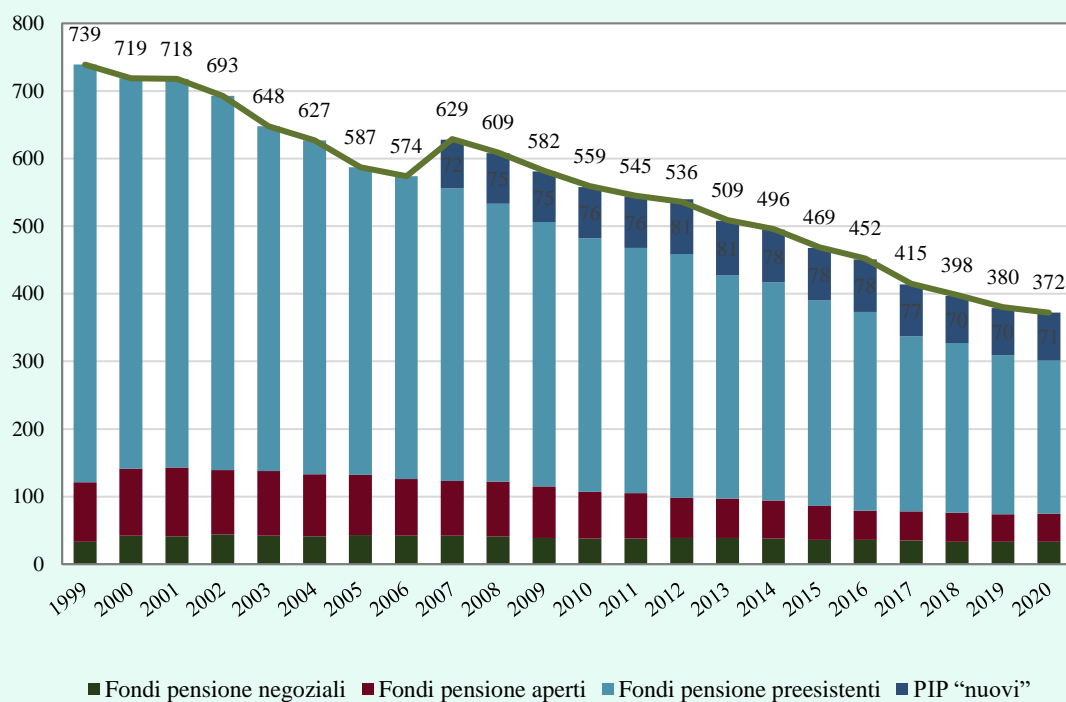
L’aumento delle risorse accumulate, 12,5 miliardi di euro, è stato determinato da contributi per 16,5 miliardi, a fronte di uscite per prestazioni e altre voci della gestione previdenziale per 8,6 miliardi; il saldo della gestione finanziaria è stato positivo per circa 4,6 miliardi di euro. Escludendo dal computo i fondi preesistenti, i costi complessivi di gestione, che sono dedotti dalle risorse e quindi incidono negativamente sulla loro accumulazione, sono stimabili in 1,155 miliardi di euro: per più della metà (697 milioni) essi gravano sul settore dei PIP, sono pari a 292 milioni per i fondi aperti e ammontano a 166 milioni di euro per i fondi negoziali, incidendo quindi in proporzione alle risorse in misura nettamente minore rispetto alle forme di mercato. Per i fondi preesistenti, la stima dei costi complessivi è resa più difficile per la loro eterogeneità strutturale, e in particolare per la rilevante quota delle risorse detenuta sotto forma di riserve matematiche presso imprese di assicurazione, il cui costo è inglobato nel rendimento retrocesso.

1.2 La struttura dell'offerta previdenziale

Le 372 forme pensionistiche complementari operanti nel sistema a fine 2020 sono così ripartite: 33 fondi pensione negoziali, 42 fondi pensione aperti, 71 piani individuali pensionistici di tipo assicurativo (PIP) cosiddetti “nuovi” e 226 fondi pensione preesistenti. Questi ultimi si compongono di 154 fondi autonomi, cioè provvisti di soggettività giuridica, e 72 fondi “interni”, ossia piani pensionistici costituiti come posta contabile nel bilancio di singole aziende (tipicamente bancarie o assicurative) e gestiti all'interno delle aziende stesse a favore di propri dipendenti (*cfr. Tav. 1.2*). Nel totale non è più incluso FONDINPS a seguito del decreto di soppressione del marzo del 2020 e del successivo conferimento al fondo COMETA delle posizioni individuali dei lavoratori già iscritti e dei flussi futuri di TFR (*cfr. infra paragrafo 3.3*).

Tav. 1.2

Forme pensionistiche complementari – Numero
(dati di fine anno)



Anche nel 2020 il numero delle forme pensionistiche si è ridotto, seguendo una tendenza ormai in essere da tempo: oltre alla cancellazione di FONDINPS, si contano dieci cancellazioni di fondi preesistenti; viceversa, per la prima volta da molti anni le forme di mercato sono aumentate di due unità, per l'avvenuta costituzione di un fondo pensione aperto e di un PIP, a fronte di nessuna cancellazione. Oltre venti anni fa, nel

1999, le forme erano 739, quasi il doppio rispetto a fine 2020. La riduzione ha avuto luogo in massima parte tra i fondi preesistenti (392 fondi cancellati) e tra i fondi aperti (diminuiti di 46 unità) mentre il numero di fondi negoziali, dopo una fase di aumento, è tornato a quello del 1999; l'istituzione dei PIP "nuovi" a partire dal 2007 ha in parte compensato la tendenza pluriennale alla diminuzione del numero delle forme.

I fondi negoziali hanno ormai raggiunto la copertura integrale di tutti i settori di attività economica, con l'inclusione di quasi tutta la Pubblica Amministrazione. Il numero di iniziative attualmente operanti è anche il risultato di processi di aggregazione che hanno coinvolto bacini contigui di potenziali aderenti, sfruttando sinergie operative e aumentando la scala dimensionale.

Nei fondi preesistenti, in massima parte costituiti da iniziative promosse da aziende bancarie e assicurative a favore dei propri dipendenti, la contrazione del numero è andata in parallelo con le operazioni di fusione e acquisizione che hanno coinvolto le aziende promotrici. In diversi casi, l'unione delle aziende promotrici in gruppi finanziari più ampi ha portato a concentrare gli schemi previdenziali delle singole aziende interessate in uno o due fondi di gruppo, distinti in base al regime di contribuzione ovvero di prestazione definita.

Nel segmento delle forme previdenziali destinate al mercato (fondi pensione aperti e PIP) operano da anni i principali gruppi bancari e assicurativi italiani e alcuni dei più importanti gruppi esteri. La riduzione del numero delle forme offerte è stata determinata sia da riassetti societari che hanno coinvolto i soggetti istitutori, sia da razionalizzazioni dell'offerta commerciale che hanno interessato in prima battuta i fondi aperti e più di recente i PIP.

Alla fine del 2020, le società operanti nel settore dei fondi aperti sono 34, di cui 25 imprese di assicurazione, otto società di gestione del risparmio e una banca.

I PIP sono offerti esclusivamente dalle imprese di assicurazione; 21 compagnie gestiscono anche fondi pensione aperti. A fine anno risultano operativi 71 PIP; di questi, 30 sono chiusi al collocamento.

Il processo di consolidamento del sistema della previdenza complementare ha favorito la crescita della dimensione delle forme, al di là di quella naturalmente determinata dall'afflusso di contributi e dai rendimenti, in presenza di erogazioni di prestazioni ancora limitate (*cf. Tav. 1.3*).

Alla fine del 2020 sono 49 (36 nel 2015) le forme pensionistiche che dispongono di più di un miliardo di risorse accumulate. Esse comprendono 18 fondi negoziali, 8 fondi aperti, 9 PIP e 14 fondi preesistenti, raggiungendo nell'insieme risorse per 146 miliardi di euro ovvero il 76 per cento dell'intero sistema (80,5 miliardi nel 2015, pari al 60 per cento del totale).

Tuttavia, ancora numerose sono le forme di piccole e piccolissime dimensioni: quelle con risorse inferiori a 25 milioni di euro sono 146, totalizzando 0,9 miliardi di risorse (appena lo 0,5 per cento del totale); tale classe dimensionale, che non comprende nessun fondo negoziale, è costituita da quattro fondi aperti, 20 PIP e 122 fondi preesistenti.

Tav. 1.3

Forme pensionistiche complementari – Distribuzione per classi dimensionali

(dati di fine 2020; importi in milioni di euro)

Classi dimensionali	Fondi negoziali		Fondi aperti		PIP "nuovi"		Fondi preesistenti		Totale Generale	
	N°	Risorse D.P.	N°	Risorse D.P.	N°	Risorse D.P.	N°	Risorse D.P.	N°	Risorse D.P.
> 5 mld	2	20.145	-	-	2	14.138	2	20.090	6	54.373
tra 2,5 e 5 mld	4	13.328	2	7.130	2	7.158	4	13.809	12	41.426
tra 1 e 2,5 mld	12	19.814	6	8.970	5	9.161	8	12.237	31	50.183
tra 500 mln e 1 mld	7	5.160	7	5.848	3	2.319	11	7.158	28	20.483
tra 100 e 500 mln	8	1.920	12	2.810	23	5.106	39	9.941	82	19.778
tra 25 e 100 mln	-	-	11	576	16	946	40	2.243	67	3.765
tra 1 e 25 mln	-	-	4	38	19	230	59	623	82	891
< 1 mln	-	-	-	-	1	..	63	11	64	11
Totale	33	60.368	42	25.373	71	39.059	226	66.111	372	190.910

Per "Risorse D.P." si intendono le risorse destinate alle prestazioni (cfr. Glossario).

L'entrata a regime delle novità introdotte con il recepimento della Direttiva cosiddetta IORP II (cfr. *infra* paragrafo 3.1) stimola l'ulteriore consolidamento del sistema della previdenza complementare. L'aumento della dimensione degli operatori potrà rendere più agevole l'adeguamento alle nuove regole relative alla struttura organizzativa e alla *governance*; anche l'integrazione di specifiche funzioni e servizi tra più fondi pensione potrà contribuire a sostenere il miglioramento dell'efficienza operativa e di scala e, conseguentemente, della qualità dei servizi offerti agli aderenti.

1.3 Gli iscritti e le posizioni in essere

Con le segnalazioni a livello di singolo iscritto sono raccolte informazioni che consentono di ricondurre tutte le posizioni facenti capo allo stesso individuo, associando alle caratteristiche socio-demografiche dei singoli le corrispondenti informazioni su scelte di investimento, versamenti contributivi, prestazioni e capitale accumulato. Ne

consegue il conteggio non solo delle posizioni individuali in essere e del flusso di nuove adesioni, ma anche del numero di individui iscritti a livello di ciascuna tipologia di forma pensionistica complementare e di sistema nel suo complesso. È possibile, pertanto, tenere il conto dei casi nei quali i singoli individui siano iscritti contemporaneamente a più forme pensionistiche.

Ai fini di tale contabilità, si distingue tra:

- iscritti, intesi come numero effettivo di individui (teste) che, a una determinata data, partecipano a una o più forme pensionistiche complementari;
- posizioni in essere, intese come numero di rapporti di partecipazione a una determinata data che risultano accessi dai singoli individui presso una o più forme di previdenza complementare; il totale delle posizioni in essere equivale al numero di iscritti conteggiati al lordo delle adesioni multiple e pertanto si pone in continuità con i dati pubblicati fino al 2015;
- nuove adesioni, intese come flusso di nuovi rapporti di partecipazione aperti dai singoli iscritti presso una o più forme pensionistiche durante un dato arco temporale.

In questo paragrafo si presenta il quadro complessivo a livello aggregato del numero degli iscritti alla previdenza complementare e delle rispettive posizioni in essere, per l'intero sistema e per la singola tipologia di forma pensionistica.

Nel successivo capitolo 2 si fornisce invece un'analisi delle distribuzioni dei dati riferiti ai singoli iscritti e alle posizioni in essere in relazione alle principali variabili (numero, ammontare dei contributi, montanti accumulati) e secondo le caratteristiche socio-demografiche degli individui.

* * *

Nonostante la pandemia, nel 2020 si è comunque registrata una crescita degli iscritti, sebbene minore rispetto agli anni precedenti, per tutte le tipologie di forme pensionistiche.

A fine anno, gli iscritti ai fondi pensione negoziali sono 3,184 milioni, con una crescita pari al 2,9 per cento rispetto al 2019 (*cf. Tav. 1.4*); tale crescita si riduce all'1 per cento al netto della confluenza dei circa 26.000 individui già iscritti a FONDINPS (*cf. infra paragrafo 4.1*); era stata del 5 per cento nel 2019. Circa 1,2 milioni del totale degli attuali iscritti è entrato a far parte di tale insieme tramite il meccanismo di adesione contrattuale, introdotto a partire dal 2015 e oggi applicato in 12 fondi: il datore di lavoro versa il contributo previsto dal contratto di riferimento a favore di tutti i lavoratori ai quali si applica tale contratto; il versamento affluisce al fondo individuato dalla contrattazione collettiva e, laddove il lavoratore non sia già iscritto, lo iscrive in modo automatico a tale fondo.

Tav. 1.4

Forme pensionistiche complementari – Numero di iscritti e posizioni in essere
(dati di fine anno)

	Posizioni in essere			Iscritti		
	2019	2020	var. % 2020/19	2019	2020	var. % 2020/19
Fondi pensione negoziali	3.160.206	3.261.244	3,2	3.095.417	3.184.463	2,9
Fondi pensione aperti	1.551.223	1.627.731	4,9	1.515.989	1.590.319	4,9
Fondi pensione preesistenti	650.054	647.574	-0,4	617.436	616.640	-0,1
PIP “nuovi”	3.419.170	3.510.561	2,7	3.263.970	3.349.337	2,6
Totale	8.808.568	9.047.110	2,7	7.952.067	8.150.559	2,5
PIP “vecchi”	354.108	338.793		354.108	338.793	
Totale generale	9.116.469	9.341.721	2,5	8.259.968	8.445.170	2,2

Le posizioni in essere si riferiscono al numero di rapporti di partecipazione complessivamente aperti presso forme pensionistiche complementari.

Gli iscritti si riferiscono al numero di individui (teste) con una o più posizioni in essere presso forme pensionistiche complementari e sono al netto delle duplicazioni a livello di tipologia di forma, tranne che per i PIP “vecchi”, per i quali non si dispone della distinzione tra posizioni e iscritti. Sono esclusi i pensionati.

I PIP “nuovi” sono conformi al Decreto lgs. 252/2005. I PIP “vecchi” sono stati istituiti precedentemente alla riforma del 2005 e non adeguati al Decreto lgs. 252/2005. Per indisponibilità dei dati, le posizioni dei PIP “vecchi” sono ipotizzate uguali agli iscritti.

I totali nel 2019 includono FONDINPS. Per quanto riguarda gli iscritti, essi sono al netto delle posizioni multiple in essere anche tra forme diverse; per indisponibilità dei dati, tale nettizzazione è operata per i PIP “vecchi” solo con riferimento a soggetti contemporaneamente iscritti a PIP “nuovi”.

Nelle forme di mercato, i fondi pensione aperti contano 1,590 milioni di iscritti e i PIP “nuovi” 3,349 milioni; in termini percentuali, la crescita nell’anno, rispettivamente 4,9 e 2,6 per cento, si raffronta al 6,1 e al 4,3 per cento del 2019. Includendo anche i circa 339.000 iscritti dei “vecchi” PIP ed escludendo le doppie iscrizioni tra PIP “nuovi” e “vecchi”, il segmento dei piani individuali di tipo assicurativo conta 3,644 milioni di aderenti.

Completano il quadro i 617.000 iscritti ai fondi preesistenti.

In rapporto alle forze di lavoro, platea pari a 25,214 milioni di unità nella media del 2020 (occupati e persone in cerca di occupazione con almeno 15 anni di età), il tasso di partecipazione, considerando il numero di iscritti depurato degli individui minori di 15 anni, sale al 33 per cento contro il 31,4 del 2019 (*cf. Tav. 1.5*), in massima parte per effetto della diminuzione del denominatore (circa 727.000 unità in meno nelle forze di lavoro). Se riferito ai soli iscritti che hanno versato contributi nell’anno, detto tasso scende al 24,1 per cento (23,3 nel 2019).

Tav. 1.5

La previdenza complementare in Italia – Tassi di partecipazione*(dati di fine 2020)*

	Numero	Tasso di partecipazione rispetto alle forze di lavoro (%)
Iscritti totali	8.445.170	33,0
Iscritti versanti nel 2020	6.133.350	24,1
<i>Per memoria:</i>		
Forze di lavoro	25.214.000	

I dati sugli iscritti sono al netto delle duplicazioni e si riferiscono a tutte le forme pensionistiche complementari, compresi i PIP istituiti precedentemente alla riforma del 2005 e non adeguati al Decreto lgs. 252/2005.

Il totale delle forze di lavoro, degli occupati e dei lavoratori autonomi è di fonte ISTAT, *Rilevazione sulle forze di lavoro*.

Il tasso di partecipazione rispetto alle forze di lavoro è calcolato depurando il numeratore dagli iscritti con meno di 15 anni di età.

Al netto dei trasferimenti interni al sistema, nel 2020 vi sono state 486.600 nuove adesioni alla previdenza complementare, circa 102.000 in meno dell'anno precedente (*cfr. Tav. 1.6*).

Tav. 1.6

Forme pensionistiche complementari –Variazione delle posizioni in essere per causale*(flussi annuali)*

	2019					2020				
	Nuove adesioni	Riscatti totali	Prest. capitale	Trasf. rendita	Altro	Nuove adesioni	Riscatti totali	Prest. Capitale	Trasf. rendita	Altro
Fondi negoziali	264.398	52.721	42.810	504	1.593	257.573	50.653	50.263	554	48.466
Fondi aperti	124.700	11.296	12.598	417	1.511	111.497	9.068	13.587	460	4.070
Fondi preesistenti	24.975	10.967	8.268	2.097	230	17.596	9.628	8.055	2.249	434
PIP “nuovi”	219.096	18.394	34.126	207	2.585	168.103	17.481	39.410	323	1.450
Totale	588.654	93.809	97.887	3.225	5.958	486.552	87.231	111.393	3.586	55.944
PIP “vecchi”		5.740	6.412	212			5.299	8.007	271	
Totale generale	588.654	99.549	104.299	3.437	5.958	486.552	92.530	119.400	3.857	55.944

Per memoria (dati di stock a fine anno):

Rendite in corso di erogazione	119.066	118.753
--------------------------------	---------	---------

Le nuove adesioni per tipologia di forma sono al netto dei trasferimenti da forme della stessa tipologia. Il totale è al netto di tutti i trasferimenti interni al sistema di previdenza complementare.

La voce “Riscatti totali” comprende anche i casi di RITA a valere sull'intera posizione individuale che hanno comportato l'uscita dell'iscritto dalla forma pensionistica.

La voce “Altro” include i casi di risoluzione di adesioni inerenti a posizioni nulle e i recessi nella fase di perfezionamento dell'adesione.

I totali includono FONDINPS.

In tutte le tipologie di forme pensionistiche si registra una flessione delle nuove adesioni. Nei fondi negoziali esse sono pari a 257.600, circa 7.000 in meno rispetto all'anno precedente; circa 125.000 sono adesioni in forma contrattuale e circa 26.000 sono costituite da posizioni trasferite da FONDINPS. Per i fondi pensione aperti le nuove adesioni sono state 111.500, circa 13.000 in meno rispetto al 2019; ben più marcato il calo nei PIP “nuovi” dove le nuove adesioni sono scese da 219.100 a 168.100. I fondi preesistenti hanno registrato 17.600 nuove adesioni, circa 7.000 in meno rispetto all'anno precedente.

Delle nuove adesioni, quelle per il conferimento tacito del TFR sono circa 21.800, per quasi la totalità confluite nei fondi negoziali (*cf. Tav. 1.7*). Dal 2007, anno di avvio della riforma della previdenza complementare, il numero complessivo di adesioni tacite raccolte dalle forme pensionistiche si attesta a circa 327.000.

Tav. 1.7

Forme pensionistiche complementari – Adesioni tacite di lavoratori dipendenti privati (flussi annuali)						
	2016	2017	2018	2019	2020	Totale 2007-2020
Fondi negoziali	12.859	14.572	15.919	16.047	20.099	277.356
Fondi aperti	87	94	86	69	111	5.750
Fondi preesistenti	894	803	803	824	1.063	18.016
Totale	13.840	15.469	16.808	16.940	21.273	301.122
FONDINPS	1.361	938	1.113	592	552	25.872
Totale generale	15.201	16.407	17.921	17.532	21.825	326.994

I riscatti integrali sono stati 92.500, in diminuzione dai 99.600 dell'anno precedente; per oltre la metà essi sono relativi ai fondi negoziali (*cf. Tav. 1.6*).

Le nuove prestazioni pensionistiche hanno interessato 123.300 posizioni; per la gran parte sono formate da prestazioni in capitale, salite da 104.300 a 119.400.

Il numero di posizioni trasformate in rendita continua a risultare modesto (circa 3.900), pur essendo in lieve crescita rispetto al 2019 (3.400). Le rendite complessivamente in corso di erogazione alla fine del 2020 sono 118.800, per quasi la totalità riferite ai fondi preesistenti.

Le rendite integrative temporanee anticipate (RITA, *cf. Glossario*) costituiscono un'opzione ulteriore di cui dispone l'iscritto in possesso dei requisiti previsti dall'art. 11, comma 4 e seguenti, del Decreto lgs. 252/2005 per ricevere la prestazione pensionistica, mantenendo intatti i benefici fiscali. Nel 2020 le RITA erogate sono state 14.900, in crescita rispetto alle 8.600 dell'anno precedente; di queste, 11.800 sono a valere sull'intero montante accumulato. Il numero maggiore di RITA è stato erogato dai

fondi preesistenti: circa 12.500 (7.100 nel 2019); seguono i fondi negoziali con 1.600 (900 nel 2019), i fondi aperti con 740 (540 nel 2019) e i PIP con 60 (50 nel 2019).

A fine anno, il numero di RITA ancora in corso di erogazione è di 14.100, di cui 11.400 a valere sull'intera posizione maturata; erano 8.200 lo scorso anno di cui 6.900 totali.

Nella movimentazione delle posizioni in essere vanno computate anche 55.900 cancellazioni avvenute nel corso del 2020; 48.500 si riferiscono ai fondi negoziali, in particolare a cancellazioni, previa comunicazione agli interessati, di posizioni create a seguito di adesioni contrattuali risalenti al fondo rivolto ai lavoratori del settore edile, non più alimentate e quindi azzerate per effetto dell'applicazione delle, seppur minimali, spese annuali di gestione amministrativa. Nelle forme di mercato, tali cancellazioni sono state 4.100 nei fondi aperti e 1.450 nei PIP "nuovi".

I trasferimenti all'interno del sistema sono stati 97.700. Al netto dei movimenti conseguenti a operazioni straordinarie essi sono pari a 38.000, lo 0,4 per cento del totale delle posizioni in essere a fine anno.

Le posizioni contributive individuali non alimentate, includendo anche i PIP "vecchi" sulla base di dati parzialmente stimati, si attestano a 2,877 milioni, pari al 30,8 per cento del totale (29,6 per cento nel 2019), 180.000 in più rispetto al 2019.

Le forme di mercato ad adesione individuale concentrano la maggior parte dei casi di mancati versamenti contributivi nel corso dell'anno: 1,247 milioni nei PIP "nuovi" (35,5 per cento delle posizioni totali) e 639.000 nei fondi aperti (39,3 per cento del totale), in aumento, rispettivamente, di 82.000 e di 40.000 unità.

Il fenomeno è, tuttavia, in significativo aumento anche nei fondi negoziali: si è passati dal 13 per cento delle posizioni totali nel 2016 al 22,8 per cento del 2020; nel complesso, si tratta di 743.600 posizioni, di cui circa 75.000 aggiuntesi nel corso dell'ultimo anno. Una quota rilevante, pari a 436.000, si riferisce a posizioni aperte a seguito di adesioni contrattuali; di queste, ben 378.000 sono posizioni di pertinenza del fondo di riferimento per il settore edile, il cui bacino è caratterizzato da elevata discontinuità occupazionale. Nel complesso, il 36,4 per cento del totale delle posizioni attivate attraverso modalità contrattuale non ha ricevuto versamenti nel corso del 2020.

Sono 122.500 le posizioni che nei fondi preesistenti sono prive di versamenti nel 2020, 3.900 in più rispetto all'anno precedente; esse si ragguagliano al 18,9 per cento delle posizioni totali (18,1 per cento nel 2019). La crescita delle interruzioni dei versamenti nei fondi preesistenti si ricollega anche al numero di soggetti che hanno perso i requisiti di partecipazione al fondo in quanto interessati dagli istituti di accompagnamento alla pensione previsti dalla contrattazione collettiva in occasione di processi di ristrutturazione nel settore del credito.

La crescita del numero di posizioni non alimentate è anche correlata al fenomeno delle posizioni multiple su più prodotti di previdenza complementare facenti capo a uno stesso individuo.

Tav. 1.8

Forme pensionistiche complementari – Iscritti per numero di posizioni in essere

(dati di fine 2020)

Iscritti per numero di posizioni in essere	Numero Iscritti	di cui: versanti	Numero di posizioni in essere			
			Doppie	Almeno triple	Totale	di cui: con versamenti
Iscritti con una sola posizione	7.324.440	5.243.735	-	-	7.324.440	5.243.735
- su fondi negoziali	2.710.160	2.125.172	-	-	2.710.160	2.125.172
- su fondi aperti	1.301.662	822.474	-	-	1.301.662	822.474
- su fondi preesistenti	515.864	439.025	-	-	515.864	439.025
- su PIP “nuovi”	2.796.754	1.857.064	-	-	2.796.754	1.857.064
Iscritti con posizioni multiple	826.119	706.035	1.525.452	197.218	1.722.670	1.052.083
Totale	8.150.559	5.949.770	1.525.452	197.218	9.047.110	6.295.818

I totali sono al netto delle posizioni multiple e quindi non corrispondono alla somma delle singole voci riportate nella tavola. Sono esclusi i PIP “vecchi”.

A livello di sistema, escludendo i PIP “vecchi”, il numero di iscritti con una sola posizione in essere a fine 2020 è di 7,324 milioni; la percentuale sul totale di iscritti si mantiene al 90 per cento (cfr. Tav. 1.8). Essi sono così composti: 2,710 milioni nei fondi negoziali, 1,302 milioni nei fondi aperti, 2,797 milioni nei PIP “nuovi” e 516.000 nei fondi preesistenti.

Gli iscritti con posizioni multiple sono circa 826.000, 38.000 in più rispetto al 2019. La gran parte di questi iscritti, 706.000, ha alimentato almeno una delle posizioni di cui dispone. A tali iscritti fanno capo circa 1,723 milioni di posizioni multiple, di cui 1,052 milioni alimentate da contributi nel corso del 2020. Restano quindi circa 671.000 posizioni, appannaggio di soggetti con adesioni multiple, sulle quali nel 2020 non sono stati accreditati contributi. Considerando che complessivamente, alla fine del 2020, il numero delle posizioni in essere supera quello degli iscritti di 897.000 unità, circa tre quarti della differenza è pertanto costituita da posizioni di iscritti che, pur aderendo a più forme pensionistiche, versano soltanto su una di esse.

Il fenomeno delle posizioni multiple interessa tutte le tipologie di forma pensionistica (cfr. Tav. 1.9). Nei fondi pensione negoziali, gli iscritti con posizioni doppie sono 436.900, di cui 63.400 interni al settore. Sono circa 256.900 gli iscritti ai fondi negoziali che hanno aperto una posizione anche presso un PIP (l'8,1 per cento del totale degli iscritti ai fondi negoziali); di questi, 146.400 versano su entrambe le forme, 63.200 solo ai fondi negoziali e 28.600 ai soli PIP. La sovrapposizione con i fondi aperti

interessa 104.600 iscritti, mentre più esigua è quella con i fondi preesistenti, circa 12.000 individui.

Tav. 1.9

Forme pensionistiche complementari – Iscritti con posizioni multiple

(dati di fine 2020)

	Fondi negoziali	Fondi aperti	Fondi preesistenti	PIP “nuovi”	Totale
Fondi pensione negoziali	63.444	104.571	11.987	256.931	436.933
Fondi pensione aperti		28.779	26.620	97.752	257.722
Fondi pensione preesistenti			25.220	26.015	83.769
PIP “nuovi”				121.407	502.105
Totale iscritti con posizioni doppie					762.726
Totale iscritti con posizioni almeno triple					63.393
Totale iscritti con posizioni multiple					826.119

I totali sono al netto delle posizioni multiple calcolate a livello di sistema e quindi non corrispondono alla somma delle singole voci riportate nella tavola. Sono esclusi i PIP “vecchi”.

Gli iscritti ai fondi pensione aperti con posizioni doppie sono circa 257.700, di cui 28.800 interni allo stesso settore di riferimento. Sono 97.800 gli iscritti che hanno una posizione aperta anche su un PIP “nuovo”, di cui: 27.600 versano su entrambe le forme, 22.200 solo ai fondi aperti e 23.100 a soli PIP. Gli aderenti con una posizione anche su un fondo preesistente sono 26.600.

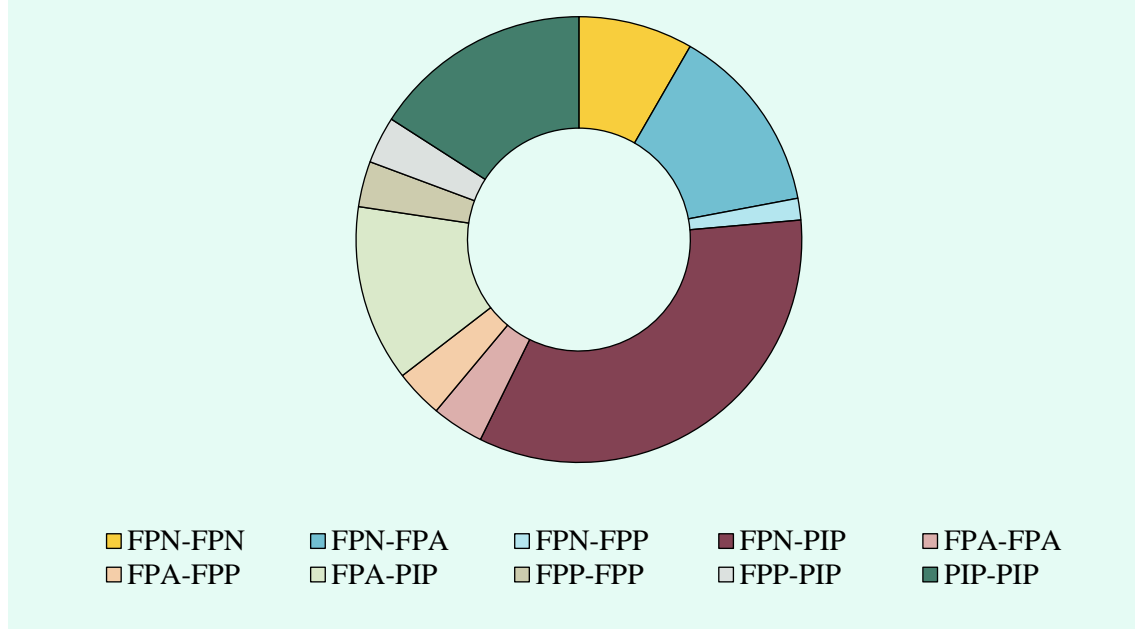
Per quanto riguarda i fondi pensione preesistenti, hanno posizioni doppie circa 83.800 individui, di cui 25.200 interni allo stesso settore.

Gli iscritti con posizioni doppie nei PIP “nuovi” sono circa 502.100, di cui 121.400 interni allo stesso settore. Il dato è superiore alle duplicazioni interne alle altre tipologie di forma pensionistica per la prassi di talune imprese di assicurazione di preferire l’istituzione di un nuovo prodotto alla modifica delle caratteristiche del prodotto già commercializzato con la contestuale apertura di più posizioni in capo allo stesso individuo.

Ragionando a livello di sistema, quindi, sul totale degli iscritti titolari di posizioni doppie, circa un terzo è relativo a casi di sovrapposizioni tra fondi negoziali e PIP (*cfr. Tav. 1.10*).

Tav. 1.10

Forme pensionistiche complementari – Iscritti con posizioni doppie
(dati di fine 2020)



Il fenomeno delle posizioni multiple incide anche sulla corretta attribuzione agli iscritti della condizione professionale, informazione in genere segnalata dalle forme pensionistiche sulla base di quanto dichiarato dagli iscritti in sede di adesione. Nel caso di iscritti con posizioni plurime, si rilevano situazioni di non coincidenza della condizione professionale segnalata per lo stesso individuo, al quale in tali situazioni viene attribuita la condizione professionale da ritenersi più aggiornata (tipicamente, quella segnalata dalla forma pensionistica nella quale sono affluiti versamenti nell'ultimo anno ovvero con data di adesione più recente).

Una volta operata tale riclassificazione, i lavoratori dipendenti iscritti al sistema della previdenza complementare sono 6,021 milioni, il 2,2 per cento in più rispetto al 2019 (cfr. Tav. 1.11). Le forme collettive negoziali e preesistenti ne concentrano la quota maggiore (3,445 milioni); in quelle di mercato, i lavoratori dipendenti iscritti ai PIP "nuovi" (2,1 milioni) sono oltre il doppio di quelli iscritti ai fondi aperti (870.000).

I lavoratori dipendenti includono anche 461.000 lavoratori del settore pubblico; il numero potrebbe essere sottostimato considerando che i dati disponibili per fondi aperti e PIP non consentono di distinguere in modo pieno i dipendenti pubblici, specie se iscritti in data antecedente il 2014. Circa 227.000 sono gli iscritti alle iniziative di tipo occupazionale dedicate ai dipendenti del pubblico impiego; di questi: circa 98.000 sono di pertinenza del fondo rivolto al comparto della scuola; 76.000 del fondo destinato al comparto regioni e autonomie locali, sanità, Ministeri e Presidenza del Consiglio dei ministri; gli altri distribuiti per lo più nei fondi negoziali di matrice territoriale.

Tav. 1.11

Forme pensionistiche complementari – Iscritti per condizione professionale*(dati di fine 2020; valori percentuali)*

	Lavoratori dipendenti	Var. 2020/2019	Lavoratori autonomi	Var. 2020/2019	Altri iscritti	Var. 2020/2019	Totale iscritti	Var. 2020/2019
Fondi negoziali	2.951.735	2,6	6.694	7,6	226.034	6,0	3.184.463	2,9
Fondi aperti	869.886	5,4	396.455	2,6	323.978	6,5	1.590.319	4,9
Fondi preesistenti	493.594	-0,3	13.443	-0,4	109.603	0,6	616.640	-0,1
PIP “nuovi”	2.100.633	3,0	651.647	2,0	597.057	1,8	3.349.337	2,6
Totale	5.927.635	2,3	1.026.396	2,1	1.196.528	3,6	8.150.559	2,5
PIP “vecchi”	118.831		114.789		105.173		338.793	
Totale generale	6.020.802	2,2	1.131.521	1,5	1.292.847	3,0	8.445.170	2,2

I totali sono al netto delle posizioni multiple in essere anche tra forme diverse e, quindi, non corrispondono alla somma delle voci riportate nella tavola; per indisponibilità dei dati, tale nettizzazione è operata per i PIP “vecchi” solo con riferimento a soggetti contemporaneamente iscritti a PIP “nuovi”.

La voce “Altri iscritti” comprende i soggetti che hanno perso i requisiti di partecipazione al fondo ovvero hanno raggiunto i requisiti per il pensionamento nel regime obbligatorio; i soggetti che sono fiscalmente a carico di altri; tutti gli altri soggetti non classificati. Per indisponibilità dei dati, le posizioni dei PIP “vecchi” sono state ipotizzate uguali agli iscritti.

I lavoratori autonomi sono 1,132 milioni, l’1,5 per cento in più rispetto al 2019, per il 93 per cento concentrati nei PIP “nuovi” (652.000) e nei fondi aperti (396.000).

Vi è poi un numero elevato di cosiddetti “altri iscritti”, circa 1,293 milioni, il 3 per cento in più rispetto al 2019. Essi comprendono soggetti diversi dai lavoratori, quali i soggetti fiscalmente a carico, coloro che hanno perso i requisiti di partecipazione alla forma pensionistica per perdita o cambio di lavoro ovvero per pensionamento obbligatorio e, soprattutto, altri soggetti non classificati per i quali la forma pensionistica non dispone di informazioni aggiornate sulla situazione occupazionale. Tale ultimo fenomeno, quantificabile in circa 765.000 casi, assume rilievo nelle forme di mercato (243.000 nei fondi aperti e 519.000 nei PIP), riferendosi a individui con iscrizione risalente nel tempo.

Gli iscritti fiscalmente a carico risultano 137.000 (128.000 nel 2019), di cui 113.000 concentrati in fondi aperti e PIP; quelli minori di 15 anni sono 117.000.

1.4 I contributi raccolti e le risorse accumulate

Le risorse complessivamente destinate alle prestazioni dalle forme pensionistiche complementari ammontano a 197,9 miliardi di euro; in ragione d'anno, la crescita è stata del 6,7 per cento (*cf. Tav. 1.12*).

I fondi negoziali totalizzano risorse per 60,4 miliardi e i fondi aperti 25,4 con incrementi, rispettivamente, del 7,5 e dell'11,1 per cento. Nei piani individuali di tipo assicurativo sono accumulati nel complesso 46,1 miliardi di euro, di cui 39,1 miliardi presso i PIP "nuovi", aumentati del 10,1 per cento sul 2019. Per i fondi preesistenti le risorse di pertinenza sono 66,1 miliardi, il 3,6 per cento in più rispetto al 2019.

Tav. 1.12

Forme pensionistiche complementari – Risorse e contributi (dati di fine anno; flussi annui per contributi; importi in milioni di euro)						
	Risorse destinate alle prestazioni			Contributi		
	2019	2020	var. % 2020/19	2019	2020	var. % 2020/19
Fondi pensione negoziali	56.136	60.368	7,5	5.332	5.488	2,9
Fondi pensione aperti	22.844	25.373	11,1	2.212	2.343	5,9
Fondi pensione preesistenti	63.831	66.111	3,6	3.893	3.902	0,2
PIP "nuovi"	35.478	39.059	10,1	4.481	4.554	1,6
Totale	178.375	190.910	7,0	15.925	16.292	2,3
PIP "vecchi"	7.064	7.009		253	238	
Totale generale	185.439	197.919	6,7	16.178	16.531	2,2

Le risorse destinate alle prestazioni comprendono: l'attivo netto destinato alle prestazioni (ANDP) per i fondi negoziali, aperti e per i fondi preesistenti dotati di soggettività giuridica; i patrimoni di destinazione ovvero le riserve matematiche per i fondi preesistenti privi di soggettività giuridica; le riserve matematiche costituite a favore degli iscritti presso le imprese di assicurazione per i fondi preesistenti gestiti tramite polizze assicurative; le riserve matematiche per i PIP di tipo tradizionale e il valore delle quote in essere per i PIP di tipo *unit linked*.

I PIP "nuovi" sono conformi al Decreto lgs. 252/2005. I PIP "vecchi" sono stati istituiti prima della riforma del 2005 e non sono stati successivamente adeguati al Decreto lgs. 252/2005.

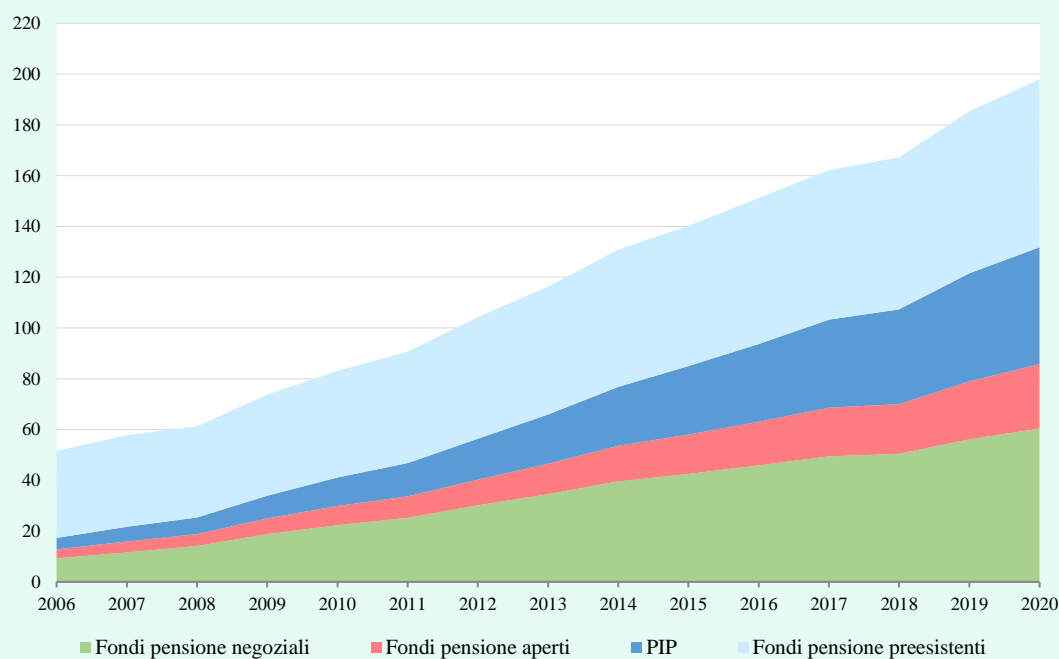
I totali nel 2019, e nel 2020 per i soli contributi, includono FONDINPS.

Se confrontato con l'inizio del 2007, anno di avvio della riforma della previdenza complementare, il totale delle risorse destinate alle prestazioni si è quasi quadruplicato, con una crescita media annua composta pari al 10,1 per cento. La parte facente capo ai fondi preesistenti sul totale delle risorse si è dimezzata al 33,4 per cento; per contro, è salita quella dei fondi negoziali, dal 17,9 al 30,5 per cento, dei fondi aperti, dal 6,8 al 12,8 per cento e dei PIP (vecchi e nuovi) dall'8,8 al 23,3 per cento (*cf. Tav. 1.13*).

Tav. 1.13

Forme pensionistiche complementari – Risorse destinate alle prestazioni per tipologia di forma pensionistica

(miliardi di euro)



Le risorse accumulate si sono incrementate nell'anno di 12,5 miliardi di euro (17,9 nel 2019). A fronte di 16,5 miliardi di euro di contributi previdenziali incassati (16,1 nel 2019), la gestione previdenziale ha registrato uscite per 8,6 miliardi (8,5 nel 2019); il saldo prodotto dalla gestione finanziaria è stato positivo per 4,6 miliardi (10,3 miliardi nel 2019) (*cfr. Tav. 1.14*). I costi dedotti dalle risorse sono complessivamente stimabili in 1,155 miliardi di euro: essi ammontano a 166 milioni di euro per i fondi negoziali, 292 milioni per i fondi aperti e 697 milioni per i PIP; non si dispone, invece, della stima riferita ai fondi preesistenti per i quali una quota importante delle risorse è sotto forma di riserve matematiche presso imprese di assicurazione il cui costo è inglobato nel rendimento retrocesso.

In tutte le forme pensionistiche complementari che raccolgono adesioni il flusso di contributi del 2020 è risultato maggiore, seppur di poco, rispetto al 2019.

Nei fondi negoziali, i contributi incassati sono stati pari a 5,5 miliardi di euro (256 milioni in più rispetto al 2019); rimane marginale, 119 milioni di euro, il totale dei contributi affluiti tramite adesione contrattuale ai 12 fondi che hanno attivo tale meccanismo, con un versamento “minimo” a carico del datore di lavoro e a favore di tutti i lavoratori ai quali si applica il contratto di riferimento.

I fondi aperti hanno raccolto 2,3 miliardi di euro (121 milioni in più del 2019); 4,5 miliardi i PIP “nuovi” (73 milioni in più) e 3,9 miliardi i fondi preesistenti.

Completano il quadro i 238 milioni di euro dei PIP “vecchi”.

Tav. 1.14

Forme pensionistiche complementari – Componenti della raccolta netta					
<i>(dati di flusso 2020; importi in milioni di euro)</i>					
	Fondi negoziali	Fondi aperti	Fondi preesistenti	PIP “nuovi”	Totale
Contributi previdenziali	5.469	2.342	3.886	4.547	16.489
<i>di cui: TFR</i>	3.297	641	1.773	822	6.538
Uscite gestione previdenziale	3.006	744	3.424	1.162	8.560
- anticipazioni	817	189	597	234	1.837
- riscatti	679	149	632	160	1.661
- RITA	39	33	784	1	857
- prestazioni pens. in capitale	1.431	341	688	750	3.394
- trasformazioni in rendita	41	31	149	17	237
- rendite erogate direttamente	-	-	574	-	574
Trasferimenti netti	-5	173	41	-9	-
Raccolta netta	2.459	1.772	504	3.375	7.929
<i>Per memoria:</i>					
Rendite erogate da imprese di assicurazione	6	10	56	3	75

Nel totale si include FONDINPS. Sono inclusi i PIP “vecchi” sulla base di dati parzialmente stimati. I contributi previdenziali sono al netto dei premi per prestazioni accessorie.

Nell’anno trascorso la somma delle voci di uscita della gestione previdenziale è risultata di 8,6 miliardi di euro, circa 15 milioni in meno nel confronto con il 2019.

Tra le voci di uscita, le richieste di anticipazioni e di riscatti sono diminuite a livello di sistema e anche per tutte le tipologie di forma pensionistica. Le anticipazioni hanno totalizzato 1,8 miliardi di euro, 417 milioni in meno rispetto al 2019; nei fondi negoziali sono risultate 817 milioni (183 in meno) e nei fondi preesistenti 597 milioni (176 in meno). La diminuzione ha interessato tutte le causali incluse le spese sanitarie e l’acquisto della prima casa di abitazione; in particolare, per la causale che non richiede le specifiche motivazioni l’importo erogato è sceso da 1,1 miliardi a 881 milioni di euro.

Anche i riscatti, 1,7 miliardi di euro, sono diminuiti rispetto al 2019; la maggior parte di essi è nei fondi negoziali con 679 milioni (188 in meno rispetto al 2019) e nei fondi preesistenti con 632 milioni (166 in meno rispetto al 2019). La riduzione ha interessato in particolare i riscatti totali, scesi di circa 310 milioni e attestatisi a 1,4 miliardi nell’anno.

Sono invece aumentate, sia a livello di sistema sia di singola tipologia di forma pensionistica, le erogazioni di rendite integrative temporanee anticipate (RITA) e di prestazioni pensionistiche in capitale. Le RITA hanno totalizzato 857 milioni di euro (391 milioni in più rispetto al 2019), di cui circa 700 a titolo di rendita totale; la gran parte, 784 milioni (351 in più rispetto al 2019), è concentrata nei fondi preesistenti.

Le prestazioni pensionistiche in capitale sono risultate 3,4 miliardi di euro (419 milioni in più rispetto al 2019). La maggior parte delle prestazioni in capitale si registra nei fondi negoziali con 1,4 miliardi di euro (202 milioni in più sul 2019) seguiti dai PIP “nuovi” con 750 milioni (132 in più sul 2019).

Le posizioni trasformate in rendita che sono state trasferite presso imprese di assicurazione sono state pari a 237 milioni di euro contro i 203 milioni del 2019.

Sotto forma di rendite sono stati erogati direttamente dai fondi pensione 574 milioni di euro (16 in meno rispetto al 2019), concentrati nei fondi preesistenti.

Secondo la condizione occupazionale, sulle posizioni dei lavoratori dipendenti sono confluiti 13,5 miliardi di euro di contributi (*cfr. Tav. 1.15*).

Tav. 1.15

Fondi pensione e PIP “nuovi” – Flussi contributivi per condizione professionale (dati di flusso 2020; importi in milioni di euro)					
	Fondi negoziali	Fondi aperti	Fondi preesistenti	PIP “nuovi”	Totale
Lavoratori dipendenti	5.344	1.524	3.613	2.990	13.478
<i>di cui: TFR</i>	3.297	641	1.773	822	6.538
Lavoratori autonomi	16	487	42	910	1.454
Altri iscritti	128	331	247	654	1.360
Totale	5.488	2.343	3.902	4.554	16.293
<i>Per memoria:</i>					
Contributo medio					
<i>lavoratori dipendenti</i>	2.190	2.550	7.690	2.000	2.840
<i>lavoratori autonomi</i>		2.560		2.540	2.550
<p>Gli “altri iscritti” comprendono i soggetti che hanno perso i requisiti di partecipazione alla forma ovvero hanno raggiunto i requisiti per il pensionamento nel regime obbligatorio; i soggetti fiscalmente a carico; tutti gli altri soggetti non classificati. Nel totale è incluso FONDINPS; sono esclusi i PIP “vecchi”. Per il calcolo del contributo medio sono considerati solo gli iscritti per i quali risultano effettuati versamenti nell’anno di riferimento.</p>					

Il contributo medio *pro capite* si è attestato a 2.840 euro, in lieve rialzo rispetto al 2019 (2.800 euro); tale contributo *pro capite* è risultato di 2.190 euro nei fondi negoziali, 2.550 nei fondi aperti e 2.000 nei PIP, mentre è ben più elevato, 7.690 euro, nei fondi preesistenti, caratterizzati da una platea più matura e con retribuzioni in media più elevate. Per i fondi negoziali, nel computo sono inclusi anche gli aderenti su base

contrattuale per i quali in massima parte risultano finora versati i soli contributi minimi previsti dalla contrattazione; per costoro la contribuzione media è di 120 euro annui.

I lavoratori autonomi hanno versato 1,5 miliardi di euro. Il contributo medio per iscritto è di circa 2.550 euro (2.540 del 2019); esso si è attestato a 2.560 euro nei fondi aperti e a 2.540 nei PIP.

I contributi di pertinenza degli altri iscritti, comprensivi dei soggetti che hanno perso i requisiti di partecipazione alla forma ovvero hanno raggiunto quelli per il pensionamento obbligatorio, dei soggetti fiscalmente a carico e di altri casi non classificati, sono stati circa 1,4 miliardi di euro.

Il flusso di TFR che nel corso del 2020 è stato versato alle forme complementari si è attestato a 6,5 miliardi di euro, crescendo di 216 milioni rispetto all'anno precedente.

L'andamento dei contributi in corso d'anno

Nell'ottica di rafforzare il monitoraggio sui flussi della gestione previdenziale, la COVIP ha irrobustito gli strumenti di analisi dell'andamento dei contributi in corso d'anno, introducendo la valutazione della stagionalità e pertanto mirando a distinguere, nell'andamento dei flussi trimestrali, le variazioni attribuibili a fattori specifici da quelle imputabili alla mera componente stagionale.

Nel corso del 2020, tale analisi aggiuntiva è risultata particolarmente utile al fine di poter valutare, già in corso d'anno, l'entità dell'impatto della pandemia sui flussi contributivi. In realtà, a consuntivo dell'anno si è osservata comunque una crescita dei contributi rispetto all'anno precedente, crescita solo lievemente inferiore alla tendenza di medio periodo. Tuttavia, l'andamento in corso d'anno dei flussi contributivi ha in effetti fatto registrare una variabilità maggiore rispetto al passato, e l'introduzione dell'analisi della stagionalità è quindi risultata utile per una migliore valutazione dell'effettivo impatto della pandemia.

Il presente riquadro ha due finalità: da una parte dare conto della metodologia adottata, anche al fine di chiarire i commenti che la COVIP include in corso d'anno nelle rilevazioni statistiche trimestrali via via pubblicate; dall'altra, sulla base della destagionalizzazione effettuata, fornire un'interpretazione sufficientemente compiuta dell'impatto della pandemia sui flussi contributivi affluiti nel 2020 alle diverse forme previdenziali, tenendo conto anche dei meccanismi istituzionali che li condizionano.

Rispetto ai dati di *stock* (ad esempio, le risorse accumulate), i flussi di contributi presentano una maggiore variabilità temporale. Essi, infatti, risentono in modo più marcato dei comportamenti delle diverse forme, dei datori di lavoro tenuti alla contribuzione e degli stessi iscritti. Inoltre, i flussi contributivi sono influenzati da fattori specifici che caratterizzano le diverse tipologie di forma pensionistica ovvero le singole forme: in quelle collettive, l'andamento dell'occupazione nei settori di riferimento, le effettive tempistiche di incasso dei contributi, le previsioni degli accordi collettivi, i tassi di crescita delle retribuzioni; nelle forme individuali, la condizione

professionale di lavoratore dipendente oppure autonomo, i canali di collocamento e le politiche di remunerazione delle reti di vendita.

L'analisi che segue verte sulle forme pensionistiche complementari di nuova istituzione; sono esclusi i fondi preesistenti, essendo questi caratterizzati da una notevole eterogeneità quanto a forma giuridica, estendibilità del bacino potenziale, regime delle prestazioni e, quindi, essendo meno riconducibili a comportamenti univoci.

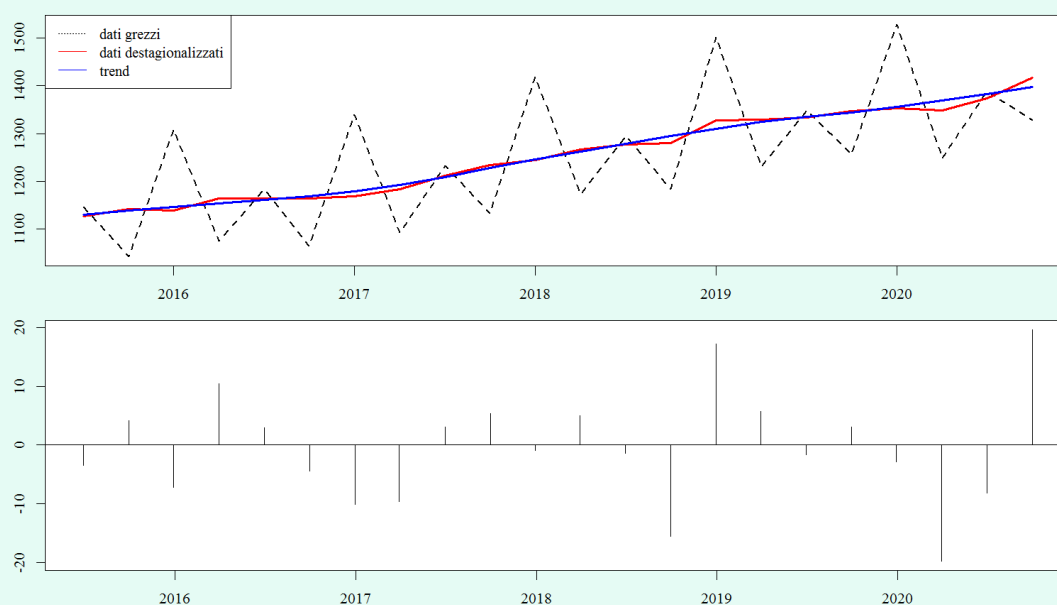
Soffermandosi in primo luogo sulle serie storiche annuali degli ultimi cinque anni, si rileva che i contributi sono cresciuti a un tasso medio annuo del 4,2 per cento nei fondi negoziali, del 7,9 nei fondi aperti e del 6,5 nei PIP; nel 2020 la crescita è stata minore, attestandosi, rispettivamente, al 2,9, 5,9 e 1,6 per cento. Diversi sono i fattori sottostanti a tali andamenti. In primo luogo, il tasso medio di crescita annua delle posizioni alimentate da versamenti, più elevato nei fondi aperti (7,4 per cento) rispetto ai fondi negoziali (2,8 per cento); nei PIP le posizioni alimentate sono cresciute in media del 4,8 per cento; in secondo luogo, il tasso di crescita annuo del contributo medio: PIP (1,6 per cento), fondi negoziali (1,4 per cento) e fondi aperti (0,5 per cento).

Si focalizza pertanto l'attenzione sull'andamento dei contributi trimestrali. Il periodo oggetto di indagine è quello che va dalla fine del secondo trimestre 2016 al quarto trimestre 2020 compreso. Tale intervallo appare appropriato in quanto: ricomprende il periodo di avvio del nuovo sistema segnaletico; è sufficientemente ampio da ricomprendere un numero congruo di sottoperiodi; comprende anche il periodo più recente, in modo da trarre prime indicazioni sull'andamento dei flussi contributivi in particolare nell'anno dello scoppio della pandemia.

Le tavole successive riportano anzitutto, con linea tratteggiata, l'andamento per le tre forme previdenziali considerate delle serie storiche trimestrali dei flussi contributivi effettivamente osservati (cosiddetti dati "grezzi").

Tav. 1.4.1

Fondi pensione negoziali – Contributi. Dati osservati, dati destagionalizzati e componente di trend
(flussi in milioni di euro)



La forte stagionalità risulta evidente per tutte e tre le serie. Diverse motivazioni e meccanismi istituzionali sono però alla base di tali andamenti.

Nei fondi negoziali la stagionalità dipende principalmente dalla frequenza dei versamenti effettuati dai datori di lavoro secondo quanto stabilito negli accordi collettivi. La maggioranza dei fondi, o comunque quelli che ricevono i flussi maggiori in valore assoluto, incassa i contributi nel mese successivo alla fine del trimestre considerato: ad esempio, il flusso dei contributi riferiti al quarto trimestre dell'anno n viene versato al fondo nel gennaio dell'anno $n+1$. Il picco nella raccolta si ha con il flusso di competenza del quarto trimestre, versato nel primo trimestre dell'anno successivo, in quanto comprensivo del versamento riferito alla tredicesima mensilità; segue il flusso di competenza del secondo trimestre, versato nel terzo trimestre dell'anno, in quanto tipicamente comprensivo della corresponsione di ulteriori mensilità aggiuntive ovvero premi di produzione stabiliti da contratti.

Nelle forme di mercato le evidenze sono diverse. In entrambe le tipologie, la stagionalità si manifesta concentrando i versamenti nel quarto trimestre dell'anno, soprattutto nei PIP. Un ruolo importante è rivestito dalla condizione professionale degli iscritti e dalla tipologia di adesione. Per le posizioni di lavoratori autonomi (circa il 37 per cento del totale nei fondi aperti e il 40 per cento nei PIP, inclusi gli altri iscritti quali, ad esempio, i soggetti fiscalmente a carico e i non occupati), i versamenti si concentrano in particolare nel mese di dicembre ossia nel periodo in cui tali soggetti, conoscendo l'ammontare del proprio reddito imponibile, calibrano i versamenti in funzione dello sfruttamento dei benefici fiscali. Diverso è il caso dei lavoratori dipendenti: nei fondi aperti, quelli ad adesione collettiva (circa il 12 per cento del totale) hanno un profilo dei versamenti più simile a quello dei fondi negoziali; per quelli individuali (il 43 per cento del totale), invece, i comportamenti sono molteplici riflettendo le scelte effettuate dai singoli (versamenti regolari, irregolari o anche *una tantum* nel corso dell'anno). Nei PIP, tutti per definizione ad adesione individuale, i versamenti dei lavoratori dipendenti (circa il 63 per cento del totale) sono anch'essi concentrati nell'ultimo trimestre dell'anno.

La componente stagionale appare dominante, rendendo problematico il confronto dei dati osservati tra due periodi. A tal fine risulta pertanto necessario procedere alla destagionalizzazione dei contributi, depurandoli dalle fluttuazioni che si presentano con cadenza regolare e di intensità più o meno analoga nello stesso periodo (mese, trimestre, semestre) dell'anno.

Tramite un modello semplificato di scomposizione dell'andamento dei contributi nel periodo considerato nelle componenti che ne isolano, rispettivamente, il *trend* e l'effetto della stagionalità, si sono quindi stimate serie storiche destagionalizzate relative alle tre forme pensionistiche considerate, mediante regressioni non parametriche locali di tipo *LOESS* (*Locally Estimated Scatterplot Smoothing*), comunemente usate nell'analisi delle serie storiche.

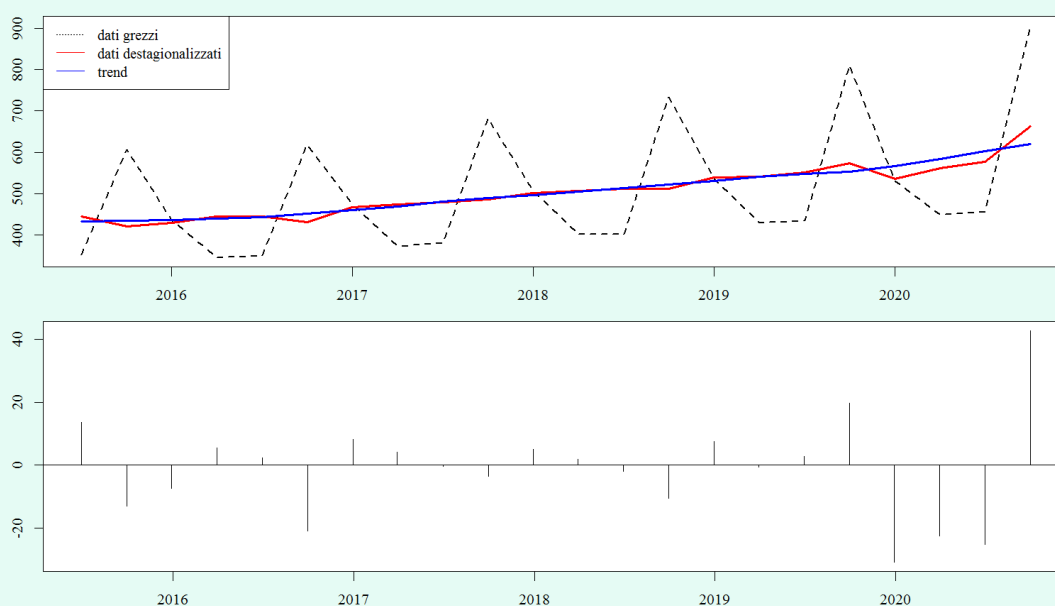
Nelle tavole, la linea rossa si riferisce alla serie storica dei flussi contributivi trimestrali destagionalizzati, la blu alla componente di *trend*; nel pannello inferiore sono invece riportati, per ogni trimestre, i residui non spiegati dalla regressione. L'andamento riferito ai fondi negoziali (*cf. Tav. 1.4.1*) mostra che i flussi trimestrali destagionalizzati hanno avuto nel 2020 oscillazioni intorno al *trend* più ampie rispetto ai periodi precedenti. Tali oscillazioni si sono in realtà in gran parte compensate: nel secondo trimestre, rispetto al valore "normale" (ossia stimato dal modello), il dato realmente osservato è stato inferiore di circa 20 milioni di euro; anche nel terzo trimestre esso è stato più basso di circa 8 milioni; invece, nell'ultimo trimestre, rispetto al valore "normale" di *trend* stimato dal modello, il dato realmente osservato è risultato superiore per circa 20 milioni di euro.

Gli andamenti osservati nel 2020 sono coerenti con l'evoluzione della congiuntura economica, che ha visto la prima parte dell'anno caratterizzata dallo scoppio della pandemia e dalla chiusura di gran parte delle attività produttive e un terzo trimestre nel quale l'economia si è ripresa; per la cadenza dei versamenti che caratterizza i fondi negoziali, ciò ha impattato in modo particolare sui flussi del secondo e del quarto trimestre.

Nell'interpretazione degli andamenti osservati, due elementi devono essere tenuti presenti in quanto tendono a rendere meno pronunciati, per lo meno temporaneamente, gli effetti della crisi pandemica. In primo luogo, l'obbligatorietà dei versamenti prevista dalla contrattazione collettiva a cui è rimessa la potestà di eventuali decisioni circa riduzioni, sospensioni ovvero rinvii nella contribuzione. In secondo luogo, i provvedimenti di sostegno dell'economia assunti dal Governo: da un lato, il blocco dei licenziamenti, l'estensione della cassa integrazione guadagni, il potenziamento dei sussidi di disoccupazione; dall'altro, i contributi a fondo perduto e le garanzie statali per l'accesso al credito a sostegno delle imprese.

Tav. 1.4.2

Fondi pensione aperti – Contributi. Dati osservati, dati destagionalizzati e componente di trend
(flussi in milioni di euro)

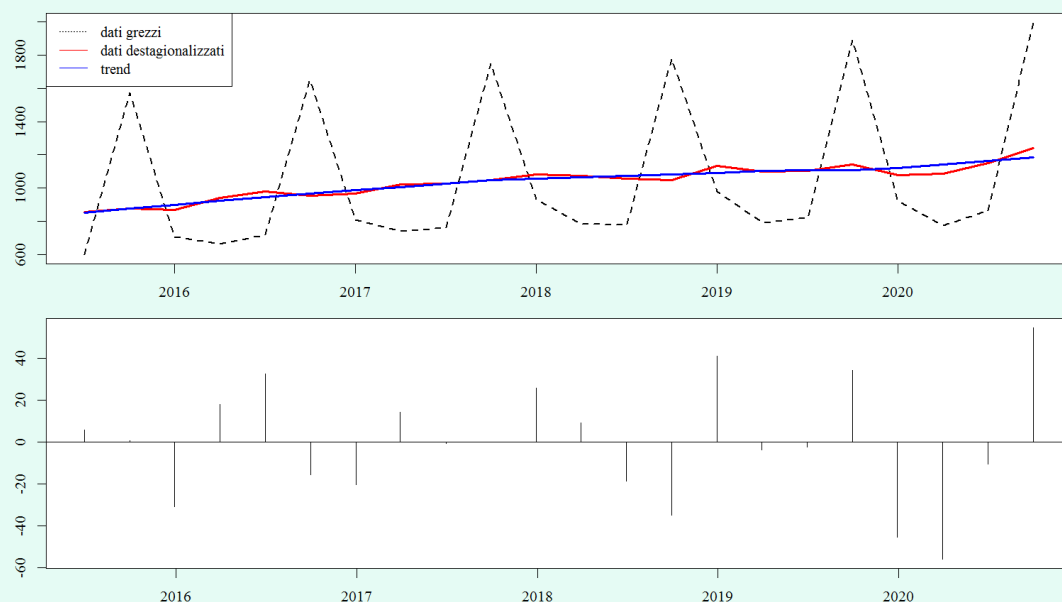


Per i fondi pensione aperti e nei PIP i flussi trimestrali destagionalizzati mostrano che nel 2020 si sono avute oscillazioni intorno al *trend* più ampie non solo rispetto ai periodi precedenti, ma anche e soprattutto in confronto ai fondi negoziali (cfr. Tav. 1.4.2 e Tav. 1.4.3).

In particolare, rispetto al valore “normale” di *trend* stimato dal modello, il dato effettivamente osservato nel primo semestre dell'anno è stato inferiore di circa 53 milioni di euro per i fondi aperti e di 101 milioni per i PIP. Nel terzo trimestre i contributi sono rimasti al di sotto del valore di *trend* per circa 25 milioni nei fondi aperti e 10 milioni nei PIP. Nell'ultimo trimestre, invece, si è registrata una sensibile ripresa del flusso dei contributi; rispetto al valore di *trend*, il dato realmente osservato è risultato superiore di circa 42 milioni di euro nei fondi aperti e di 55 milioni nei PIP.

Tav. 1.4.3

PIP – Contributi. Dati osservati, dati destagionalizzati e componente di trend
(flussi in milioni di euro)



Nelle forme di mercato, in cui prevalgono adesioni individuali, oltreché a cause imputabili al forte rallentamento dell'economia, gli andamenti osservati nella prima parte dell'anno sono coerenti con il prevalere di un comportamento attendista e prudente da parte degli iscritti nonché con la necessità di una veloce riorganizzazione delle reti di vendita colte di sorpresa dall'improvviso scoppio della pandemia. Il forte recupero avvenuto nell'ultima parte dell'anno è ricollegabile anche all'esigenza, da parte di alcuni lavoratori, di riadeguare i flussi contributivi non versati in funzione dello sfruttamento dei benefici fiscali. Trattandosi di forme di mercato particolarmente remunerative per i collocatori (in particolare i PIP), non può escludersi anche una maggiore "aggressività" delle reti di vendita nell'ultima parte dell'anno per ragioni legate al raggiungimento dei *budget* aziendali; ciò a prescindere dalla condizione professionale (lavoratore dipendente o autonomo) degli iscritti.

I flussi di TFR tra previdenza complementare e altri utilizzi

La normativa in vigore prevede che il lavoratore dipendente del settore privato disponga di diverse opzioni riguardo alla destinazione delle quote maturande di Trattamento di Fine Rapporto (TFR):

- far confluire il TFR a una forma di previdenza complementare con modalità tacita: se entro sei mesi dalla prima assunzione il lavoratore non ha effettuato alcuna scelta con riguardo al proprio TFR, il datore di lavoro fa confluire il TFR maturando alla forma previdenziale collettiva di riferimento per il lavoratore o, in mancanza di questa, al fondo COMETA a seguito del decreto ministeriale di soppressione di FONDINPS entrato in vigore nell'agosto del 2020;
- far confluire il TFR a una forma di previdenza complementare con modalità esplicita: il lavoratore può decidere di versare il proprio TFR alla forma previdenziale da lui stesso designata investendo, oltre al TFR maturando, anche una quota di contribuzione aggiuntiva (propria ed eventualmente del datore di lavoro) che sarà interamente deducibile dal reddito complessivo entro la soglia annua di 5.164,57 euro;
- mantenere il regime del TFR di cui all'art. 2120 c.c. con modalità esplicita: accantonandolo presso l'azienda di appartenenza nel caso quest'ultima abbia meno di 50 dipendenti ovvero, nell'ipotesi di un numero di dipendenti pari o superiore a 50, destinandolo al Fondo di Tesoreria⁽¹⁾.

Il flusso complessivo di TFR che nel 2020 è stato generato nel sistema produttivo può essere stimato in circa 27,2 miliardi di euro; di questi, 14,7 miliardi sono rimasti accantonati presso le aziende, 6,5 miliardi versati alle forme di previdenza complementare e 5,9 miliardi destinati al Fondo di Tesoreria (*cf. Tav. 1.4.4*). Dall'avvio della riforma, su 348,4 miliardi di TFR, 192,9 miliardi (il 55,4 per cento del totale) sono rimasti in azienda; 80,3 miliardi (il 23 per cento del totale) è confluito nel Fondo di Tesoreria. La parte destinata alla previdenza complementare è stata di 75,2 miliardi di euro, il 21,6 per cento del totale.

Tav. 1.4.4

TFR generato nel sistema produttivo – Modalità di utilizzo

(flussi annuali; importi in milioni di euro)

	2016	2017	2018	2019	2020	Totale 2007-2020
Previdenza complementare	5.674	5.832	6.016	6.322	6.538	75.166
Fondo di Tesoreria	5.784	5.845	5.891	6.059	5.941	80.289
Acc.to in azienda	13.550	14.379	15.047	15.349	14.671	192.946
Totale generale	25.008	26.056	26.954	27.730	27.150	348.401

Il TFR accantonato in azienda è comprensivo della quota di rivalutazione dello *stock* accumulato.

Fonti: INPS, *Bilanci preventivi e consuntivi*, anni vari; ISTAT, *Conti nazionali*, anni vari.

(1) I criteri di calcolo del limite dei 50 addetti sono i seguenti: per le aziende in essere al 31 dicembre 2006 si considera la media dei dipendenti occupati nell'anno 2006; per le aziende che hanno iniziato o iniziano l'attività in epoca successiva si considera la media dei dipendenti occupati nell'anno di costituzione. Modifiche successive nel numero di addetti non rilevano ai fini della conservazione del TFR in azienda ovvero della destinazione al Fondo di Tesoreria.

1.5 La composizione degli investimenti

Su 197,9 miliardi di euro di risorse destinate alle prestazioni alla fine del 2020, gli investimenti direttamente riferibili alle forme pensionistiche complementari ammontano a 161,8 miliardi di euro, contro i 150,3 miliardi del 2019 (*cfr. Tav. 1.16*). Rispetto alle complessive risorse destinate alle prestazioni, tale aggregato esclude le riserve matematiche facenti capo a fondi preesistenti ma detenute presso imprese di assicurazione (28,1 miliardi di euro), le risorse dei fondi interni a banche, imprese di assicurazione e società non finanziarie (1,4 miliardi), nonché le risorse facenti capo ai PIP “vecchi” (7 miliardi).

Tav. 1.16

	2019		2020	
	Importi	%	Importi	%
Depositi	9.717	6,5	10.759	6,6
Titoli di Stato	60.454	40,2	60.247	37,2
<i>di cui: italiani</i>	30.897	20,6	28.388	17,5
Altri titoli di debito	26.525	17,7	30.574	18,9
Titoli di capitale	28.395	18,9	31.772	19,6
OICVM	19.503	13,0	21.514	13,3
Altri OICR	2.689	1,8	3.510	2,2
<i>di cui: fondi immobiliari</i>	1.519	1,0	1.823	1,1
Immobili	1.489	1,0	1.162	0,7
Partecipazioni in società immobiliari	193	0,1	251	0,2
Polizze assicurative	1.842	1,2	2.094	1,3
Altre attività e passività	-551	-0,4	-57	..
Totale	150.256	100,0	161.826	100,0
<i>Per memoria:</i>				
Esposizione azionaria		26,6		27,9

Nel totale del 2019 si include FONDINPS.
 Il totale degli investimenti corrisponde all'attivo netto destinato alle prestazioni (ANDP) per fondi negoziali, fondi aperti e fondi preesistenti; alle attività nette delle gestioni separate per i PIP di tipo tradizionale e al valore delle quote in essere per i PIP di tipo *unit linked*.
 Per i fondi pensione preesistenti, i dati si riferiscono ai fondi autonomi, ossia dotati di soggettività giuridica. Sono escluse le riserve matematiche presso imprese di assicurazione.
 Per il calcolo dell'esposizione azionaria è stata considerata anche l'esposizione in titoli di capitale assunta per il tramite di OICR e strumenti derivati.

Gli investimenti in obbligazioni sono pari al 56,1 per cento del totale, le azioni costituiscono il 19,6 per cento e le quote di OICR il 15,5.

Gli investimenti obbligazionari scendono di 1,8 punti percentuali rispetto all'anno precedente, attestandosi a 90,8 miliardi di euro; in particolare, la componente costituita dai titoli di Stato diminuisce dal 40,2 al 37,2 per cento, per complessivi 60,2 miliardi di euro (60,5 nel 2019).

Tra i diversi emittenti governativi, è ulteriormente scesa la componente dei titoli di Stato italiani, dal 20,6 al 17,5 per cento, diminuendo anche in valore assoluto da 30,9 a 28,4 miliardi di euro.

Il debito pubblico italiano costituisce il 47,1 per cento del portafoglio titoli di Stato, quattro punti percentuali in meno rispetto al 2019. Tra gli altri emittenti sovrani dell'area dell'euro, i titoli spagnoli sono pari all'11,2 per cento (11 nel 2019); seguono i titoli francesi con il 9,3 per cento (8,8 nel 2019) e quelli tedeschi con il 4,6 per cento (4,4 nel 2019). Al di fuori dell'area dell'euro, il peso dei titoli governativi degli Stati Uniti è del 9,2 per cento (9,4 nel 2019).

In crescita la componente formata dalle obbligazioni *corporate*: 18,9 per cento del totale degli investimenti (17,7 nel 2019) per un controvalore di 30,6 miliardi di euro (26,5 nel 2019).

I titoli di capitale salgono dal 18,9 al 19,6 per cento, per un totale a fine anno di 31,8 miliardi di euro (28,4 nel 2019).

Gli investimenti in quote di OICR passano dal 14,8 al 15,5 per cento per complessivi 25 miliardi di euro (22,2 nel 2019); aumentano sia le quote di OICVM (dal 13 al 13,3 per cento) sia quelle di altri OICR (dall'1,8 al 2,2 per cento). I fondi immobiliari, 1,8 miliardi di euro a fine anno, si attestano all'1,1 per cento.

L'esposizione azionaria, calcolata includendo anche i titoli di capitale detenuti per il tramite degli OICR e le posizioni in strumenti derivati, si è attestata al 27,9 per cento dal 26,6 dell'anno precedente.

L'insieme degli investimenti immobiliari totalizza 3,2 miliardi di euro (stabile rispetto al 2019), con 1,2 miliardi di investimenti diretti e il resto costituito da partecipazioni in società immobiliari e quote di fondi immobiliari; questi ultimi sono quasi per intero di pertinenza dei fondi preesistenti.

Completano il quadro i depositi, comprensivi della liquidità e delle operazioni di pronti contro termine, con 10,8 miliardi di euro (9,7 nel 2019), pari al 6,6 per cento del totale (6,5 nel 2019).

La quota dei titoli di Stato è in consistente flessione in tutte le tipologie di forma pensionistica (*cfr. Tav. 1.17*): dal 42,7 al 37,6 per cento nei fondi negoziali e dal 36,8 al 33,7 per cento nei fondi aperti; meno accentuata la diminuzione nei PIP (dal 49,7 al 48,1 per cento) e nei fondi preesistenti (dal 28,9 al 27,4 per cento). La flessione è determinata per lo più dalla riduzione della componente del debito pubblico italiano, in

particolare nei fondi negoziali (5,2 punti percentuali in meno, l'11,6 per cento degli investimenti a fine anno) e nei PIP (3,4 punti in meno, il 31,8 per cento a fine 2020); diminuzioni si registrano anche nei fondi aperti (1,2 punti in meno, il 18,7 per cento a fine anno) e nei fondi preesistenti (0,9 punti in meno, l'11,1 per cento a fine 2020).

Tav. 1.17

Forme pensionistiche complementari – Composizione degli investimenti per forma pensionistica

(dati di fine 2020; importi in milioni di euro; valori percentuali)

	Fondi negoziali		Fondi aperti		Fondi preesistenti		PIP "nuovi"		Totale	
	Importi	%	Importi	%	Importi	%	Importi	%	Importi	%
Depositi	4.550	7,5	2.574	10,1	2.185	6,0	1.450	3,7	10.759	6,7
Titoli di Stato	22.682	37,6	8.546	33,7	10.019	27,4	18.999	48,1	60.247	37,2
<i>di cui: italiani</i>	6.979	11,6	4.756	18,7	4.079	11,1	12.573	31,8	28.388	17,5
Altri titoli di debito	13.408	22,2	2.509	9,9	6.147	16,8	8.510	21,5	30.574	18,9
Titoli di capitale	14.059	23,3	6.735	26,5	6.839	18,7	4.139	10,5	31.772	19,6
OICVM	5.457	9,0	4.907	19,3	5.787	15,8	5.363	13,6	21.514	13,3
Altri OICR	336	0,6	80	0,3	2.424	6,6	670	1,7	3.510	2,2
<i>di cui: fondi imm.</i>	46	0,1	4	..	1.462	4,0	311	0,8	1.823	1,1
Immobili	-	-	-	-	1.162	3,2	-	-	1.162	0,7
Part. in soc. imm.	-	-	-	-	251	0,7	-	-	251	0,2
Polizze assicurative	-	-	-	-	2.094	5,7	-	-	2.094	1,3
Altre att. e pass.	-125	-0,2	21	0,1	-313	-0,9	360	0,9	-57	..
Totale	60.368	100,0	25.373	100,0	36.594	100,0	39.491	100,0	161.826	100,0
<i>Per memoria:</i>										
Esposizione azionaria		28,2		39,2		26,3		21,5		27,9

Il totale degli investimenti corrisponde all'attivo netto destinato alle prestazioni (ANDP) per fondi negoziali, fondi aperti e fondi preesistenti; alle attività nette delle gestioni separate per i PIP di tipo tradizionale e al valore delle quote in essere per i PIP di tipo *unit linked*.

Per i fondi pensione preesistenti, i dati si riferiscono ai fondi autonomi, ossia dotati di soggettività giuridica. Sono escluse le riserve matematiche presso imprese di assicurazione.

Per il calcolo dell'esposizione azionaria è stata considerata anche l'esposizione in titoli di capitale assunta per il tramite di OICR e strumenti derivati.

A fronte del più ridotto peso dei titoli di Stato, salgono gli altri titoli di debito in particolare nei fondi negoziali e nei fondi aperti: rispettivamente, dal 19,5 al 22,2 per cento e dall'8,3 al 9,9 per cento.

L'incidenza dei titoli di capitale aumenta dal 24,5 al 26,5 per cento nei fondi aperti, dal 17,7 al 18,7 per cento nei fondi preesistenti e dal 22,6 al 23,3 per cento nei fondi negoziali. Nei PIP, essa resta invariata.

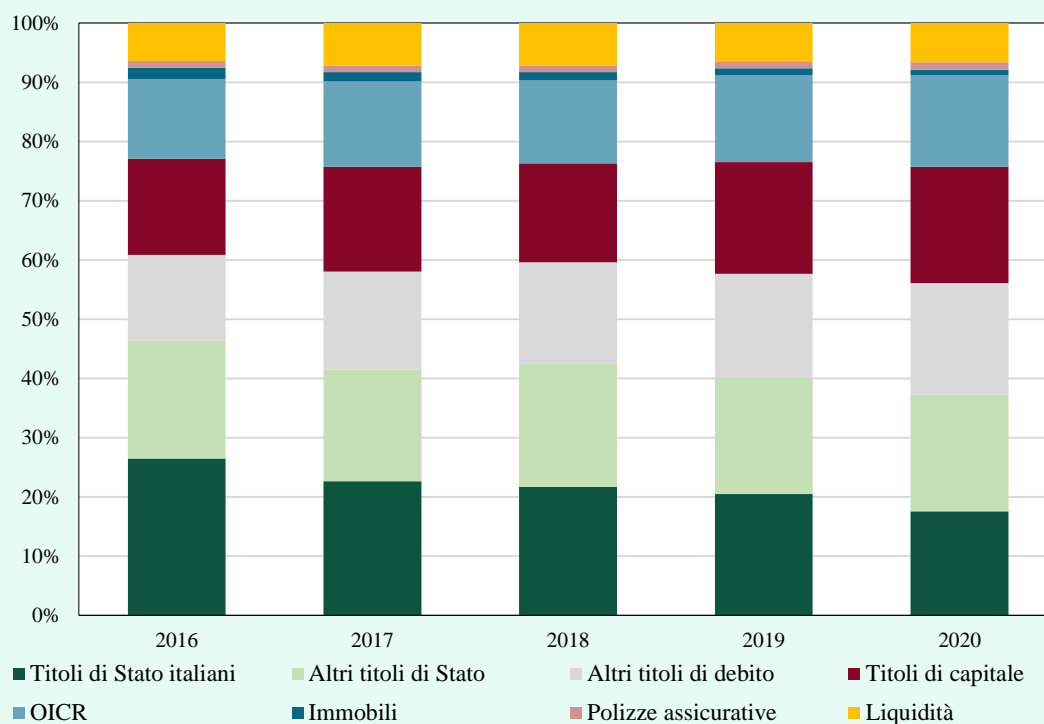
Le quote di OICVM crescono nei PIP, passando dal 12,8 al 13,6 per cento degli investimenti e nei fondi negoziali, dall'8,4 al 9 per cento; diminuiscono, invece, nei fondi aperti nei quali si attestano al 19,3 per cento contro il 20,7 dell'anno precedente. Le quote di altri OICR aumentano in particolare nei fondi preesistenti, dal 5,9 al 6,6 per cento, e nei PIP, dallo 0,9 all'1,7 per cento.

Osservando l'evoluzione del portafoglio nel medio periodo (2016-2020), si osserva una riduzione della quota di titoli di debito di circa cinque punti percentuali a favore dei titoli di capitale (circa tre punti percentuali in più) e delle quote di OICR (due punti percentuali); stabile la componente di liquidità. In particolare, il peso degli investimenti in titoli di Stato è sceso di nove punti percentuali (*cfr. Tav. 1.18*), integralmente per effetto del calo dei titoli del debito pubblico italiano. Per contro, la quota di titoli di debito *corporate* è salita di oltre quattro punti.

Tav. 1.18

Forme pensionistiche complementari – Composizione degli investimenti negli anni 2016-2020

(dati di fine anno)



Le partecipazioni in società immobiliari sono incluse nella voce "Immobili".

1.5.1 Gli investimenti nell'economia italiana

Gli investimenti delle forme pensionistiche complementari nell'economia italiana, ossia in titoli emessi da residenti in Italia e in immobili, sono complessivamente 38,6 miliardi di euro, in calo rispetto ai 40,4 miliardi del 2019. Essi formano il 23,8 per cento del totale, circa tre punti percentuali in meno dell'anno precedente per effetto della riduzione dei titoli di Stato italiani (*cf. Tav. 1.19*).

Tav. 1.19

	2019						2020					
	Investimenti domestici		Investimenti non domestici		Totale		Investimenti domestici		Investimenti non domestici		Totale	
	Importo	%	Importo	%	Importo	%	Importo	%	Importo	%	Importo	%
Attività												
Titoli di Stato	30.897	20,6	29.557	19,7	60.454	40,2	28.388	17,5	31.859	19,7	60.247	37,2
Altri titoli di debito	2.791	1,9	23.735	15,8	26.525	17,7	3.165	2,0	27.410	16,9	30.574	18,9
Titoli di capitale	1.562	1,0	26.833	17,9	28.395	18,9	1.445	0,9	30.327	18,7	31.772	19,6
OICVM	1.804	1,2	17.699	11,8	19.503	13,0	2.143	1,3	19.371	12,0	21.514	13,3
Altri OICR	1.656	1,1	1.032	0,7	2.689	1,8	2.013	1,2	1.497	0,9	3.510	2,2
- di cui: fondi imm.	1.331	0,9	188	0,1	1.519	1,0	1.611	1,0	211	0,1	1.823	1,1
Immobili	1.489	1,0	-	-	1.489	1,0	1.162	0,7	-	-	1.162	0,7
Part. in soc. imm.	193	0,1	-	-	193	0,1	251	0,2	-	-	251	0,2
Totale	40.392	26,9	98.856	65,8	139.248	92,7	38.567	23,8	110.463	68,3	149.030	92,1
Liquidità					9.717	6,5					10.759	6,6
Polizze assicurative					1.842	1,2					2.094	1,3
Altre att. e pass.					-551	-0,4					-57	..
Totale generale					150.256	100,0					161.826	100,0
<i>Per memoria:</i>												
Investimenti immobiliari	3.012	2,0	188	0,1	3.201	2,1	3.024	1,9	211	0,1	3.235	2,0
- immobili	1.489	1,0	-	-	1.489	1,0	1.162	0,7	-	-	1.162	0,7
- fondi immobiliari	1.331	0,9	188	0,1	1.519	1,0	1.611	1,0	211	0,1	1.823	1,1
- part. in soc. imm.	193	0,1	-	-	193	0,1	251	0,2	-	-	251	0,2

Per gli OICVM, la ripartizione tra componente domestica e non domestica è quella relativa ai titoli a essi sottostanti ("Principio del look-through", *cf. Glossario*). Per quanto riguarda i fondi immobiliari e gli altri OICR, tale ripartizione è basata sulla domiciliazione in Italia dei fondi stessi.

Gli investimenti non domestici totalizzano 110,5 miliardi di euro, il 68,3 per cento del patrimonio complessivo; la variazione di 2,5 punti percentuali rispetto al 2019 è in gran parte dipesa dall'incremento degli altri titoli di debito (dal 15,8 al 16,9 per cento) e dei titoli di capitale (dal 17,9 al 18,7 per cento).

Considerando le attività al netto della liquidità, delle polizze assicurative e delle “altre attività e passività”, per un totale di 149 miliardi di euro, la quota degli investimenti domestici è pari al 25,9 per cento, 3,1 punti percentuali in meno nel confronto con l’anno precedente.

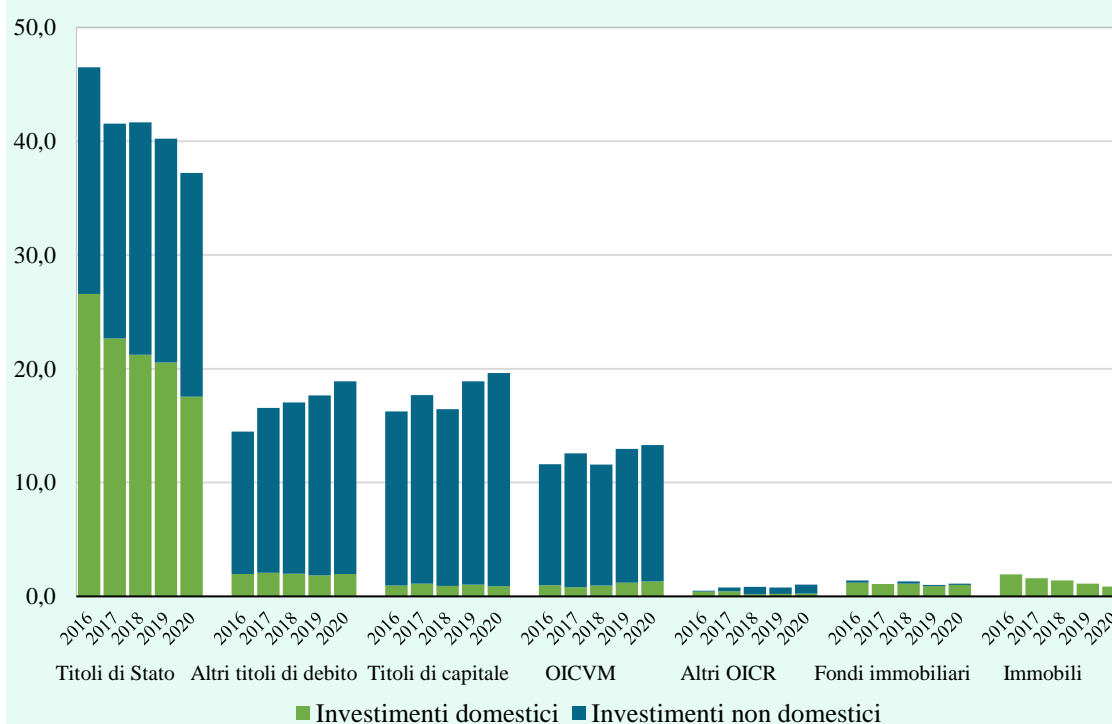
Nella componente domestica, pur subendo una flessione, i titoli di Stato restano prevalenti (28,4 miliardi contro 30,9 del 2019). Gli altri titoli di debito e i titoli di capitale figurano per un ammontare, rispettivamente, di 3,2 e 1,4 miliardi di euro (2,8 e 1,6 miliardi nel 2019). Essi corrispondono nell’insieme al 2,9 per cento del totale, peso invariato rispetto al 2019. Tra i titoli domestici, quelli non quotati totalizzano circa 794 milioni di euro, 289 milioni costituiti da obbligazioni e 505 da azioni.

Gli investimenti domestici effettuati tramite OICVM ammontano a 2,1 miliardi di euro (1,3 per cento del totale, in lieve aumento rispetto al 2019); quelli effettuati tramite altri OICR diversi dai fondi immobiliari ammontano a circa 400 milioni di euro (0,2 per cento del totale, stabile rispetto al 2019).

Tav. 1.20

Forme pensionistiche complementari – Investimenti domestici e non domestici nel periodo 2016-2020

(dati di fine anno; valori in percentuale delle attività totali)



Per gli OICVM, la ripartizione tra componente domestica e non domestica è quella relativa ai titoli a essi sottostanti (“Principio del look-through”, cfr. Glossario). Per quanto riguarda i fondi immobiliari e gli altri OICR, tale ripartizione è basata sulla domiciliazione in Italia dei fondi stessi. Le partecipazioni in società immobiliari sono incluse nella voce “Immobili”.

Completano il quadro gli investimenti immobiliari: 3 miliardi di euro, l'1,9 per cento del totale degli investimenti domestici (erano il 2 per cento nel 2019); la quasi totalità è concentrata nei fondi preesistenti. Il valore degli immobili detenuti direttamente è di 1,2 miliardi di euro (1,5 nel 2019) mentre le quote di fondi immobiliari salgono a 1,6 miliardi (1,3 nel 2019); il residuo è costituito da partecipazioni in società immobiliari per 251 milioni di euro.

Nel quinquennio 2016-2020, gli investimenti domestici rispetto al totale degli investimenti registrano una flessione di circa dieci punti percentuali, passando dal 34 al 23,8 per cento (*cf. Tav. 1.20*); la riduzione è spiegata per quasi la totalità dai titoli di Stato che scendono sia in percentuale, dal 26,6 al 17,5 per cento, sia in valore assoluto, da 31,2 a 28,4 miliardi di euro.

I titoli emessi da imprese italiane si mantengono su percentuali modeste: 2 per cento per le obbligazioni e 0,9 per cento per le azioni. Diminuisce il peso degli immobili (un punto percentuale) così come quello dei fondi immobiliari (0,2 punti percentuali); si incrementa di poco quello degli investimenti effettuati tramite OICR (0,2 punti percentuali).

Se si escludono i titoli di Stato italiani, il contributo che il sistema delle forme complementari fornisce all'economia italiana è limitato, anche nel confronto internazionale. Come noto, a tale risultato contribuiscono il riferimento a *benchmark* di mercato diversificati su scala internazionale nei quali il peso assegnato all'Italia è marginale, l'esiguo numero di imprese quotate italiane e il limitato sviluppo a livello nazionale dei mercati di capitale e di debito privati.

1.6 I costi

I costi degli strumenti previdenziali che gli iscritti devono sostenere in modo diretto o indiretto nel corso degli anni incidono in modo rilevante sulle prestazioni finali; l'informazione riguardante i costi costituisce pertanto un elemento essenziale perché essi siano posti in condizione di effettuare scelte consapevoli.

L'Indicatore Sintetico dei Costi (ISC, *cf. Glossario*), introdotto dalla COVIP come elemento dell'informativa da fornire ai potenziali iscritti fin dal 2007 e già in precedenza utilizzato a fini di analisi, costituisce la misura dell'onerosità delle diverse forme pensionistiche, esprimendo in modo semplice e immediato l'incidenza percentuale dei costi sostenuti annualmente da un iscritto sulla propria posizione individuale accumulata.

L'indicatore, calcolato per tutte le forme pensionistiche e per ciascuna opzione di investimento offerta secondo una metodologia di stima standardizzata definita dalla

COVIP, consente comparazioni tra i diversi prodotti. Le stime sono effettuate ipotizzando il versamento di un contributo annuo di 2.500 euro e un rendimento annuo del 4 per cento; l'ISC è calcolato considerando diversi periodi di partecipazione (2, 5, 10 e 35 anni).

L'ISC tende a ridursi all'aumentare dell'orizzonte temporale per effetto della ripartizione delle spese fisse su un montante in via di accumulazione. Tuttavia, su orizzonti temporali lunghi anche piccole differenze nei costi producono un impatto rilevante sulla prestazione finale. Ad esempio, a parità di altre condizioni, un capitale di 100.000 euro accumulato dopo un periodo di partecipazione di 35 anni su un prodotto con un ISC dell'1 per cento si ridurrebbe di circa il 18 per cento (scendendo a 82.000 euro) nel caso l'ISC fosse stato del 2.

I valori di ISC riscontrati dipendono anche dalle caratteristiche strutturali delle diverse tipologie di forma.

I fondi negoziali sono organizzazioni senza scopo di lucro in cui soltanto i costi amministrativi e finanziari effettivamente sostenuti dal fondo si riflettono sul valore della posizione individuale degli iscritti. Nelle forme di mercato, invece, le spese che gravano sugli iscritti vengono determinate in via preventiva dalla società istitutrice e servono anche a remunerare l'impresa oltre che a coprire i costi; tra questi ultimi, una quota cospicua è rappresentata da quelli relativi al collocamento dei prodotti, variabili a seconda del canale distributivo utilizzato. Tali caratteristiche, insieme alla struttura di mercato, contribuiscono a determinare valori dell'ISC relativamente più elevati nei fondi aperti e soprattutto nei PIP.

Tav. 1.21

Fondi pensione e PIP “nuovi” – Indicatore Sintetico dei Costi				
<i>(dati di fine 2020; valori percentuali)</i>				
	Indicatore Sintetico dei Costi (ISC)			
	2 anni	5 anni	10 anni	35 anni
Fondi pensione negoziali				
Media	1,11	0,61	0,43	0,29
<i>Minimo</i>	<i>0,21</i>	<i>0,15</i>	<i>0,13</i>	<i>0,08</i>
<i>Massimo</i>	<i>3,03</i>	<i>1,34</i>	<i>0,99</i>	<i>0,86</i>
Fondi pensione aperti				
Media	2,35	1,57	1,36	1,24
<i>Minimo</i>	<i>0,55</i>	<i>0,55</i>	<i>0,55</i>	<i>0,55</i>
<i>Massimo</i>	<i>4,73</i>	<i>3,20</i>	<i>2,58</i>	<i>2,31</i>
PIP “nuovi”				
Media	3,79	2,63	2,18	1,81
<i>Minimo</i>	<i>1,04</i>	<i>0,85</i>	<i>0,58</i>	<i>0,38</i>
<i>Massimo</i>	<i>6,44</i>	<i>4,82</i>	<i>4,07</i>	<i>3,44</i>

L'Indicatore Sintetico dei Costi a livello di forma previdenziale è ottenuto aggregando, con media semplice, gli indicatori dei singoli comparti.

Gli strumenti previdenziali con ISC più bassi sono quindi i fondi pensione negoziali: facendo riferimento a un periodo di partecipazione di dieci anni, il loro ISC medio è pari allo 0,43 per cento. Per fondi aperti e PIP, l'ISC calcolato sul medesimo orizzonte temporale risulta rispettivamente pari all'1,36 e al 2,18 per cento (cfr. Tav. 1.21).

Se confrontati con i valori del precedente anno, i fondi negoziali registrano in media incrementi dell'ordine di 0,03 punti percentuali su tutti i periodi di partecipazione. Tali incrementi sono principalmente dovuti alla revisione al rialzo dei costi dei mandati garantiti giunti in scadenza nel corso del 2020 (cfr. *infra riquadro nel capitolo 4*).

In generale, l'ISC dipende anche dalla linea di investimento offerta, assumendo tipicamente valori più elevati per le linee a prevalente contenuto azionario (cfr. Tav. 1.22).

Tav. 1.22

Fondi pensione e PIP “nuovi” – Indicatore Sintetico dei Costi per tipologia di comparto di investimento

(dati di fine 2020; valori percentuali)

Tipologia comparti		Indicatore Sintetico dei Costi			
		2 anni	5 anni	10 anni	35 anni
Garantiti	Fondi pensione negoziali	1,16	0,71	0,54	0,41
	Fondi pensione aperti	2,21	1,42	1,21	1,08
	PIP “nuovi”	3,67	2,39	1,87	1,47
Obbligazionari	Fondi pensione negoziali	1,15	0,58	0,38	0,24
	Fondi pensione aperti	2,00	1,30	1,10	0,98
	PIP “nuovi”	3,45	2,36	1,95	1,58
Bilanciati	Fondi pensione negoziali	1,05	0,55	0,37	0,23
	Fondi pensione aperti	2,48	1,67	1,46	1,33
	PIP “nuovi”	3,34	2,44	2,12	1,87
Azionari	Fondi pensione negoziali	1,09	0,58	0,38	0,23
	Fondi pensione aperti	2,72	1,93	1,72	1,59
	PIP “nuovi”	4,51	3,22	2,71	2,30

Comparti garantiti: per i PIP si tratta delle gestioni separate di ramo I.
Comparti bilanciati: comprendono le linee cosiddette flessibili.

In tutte le opzioni di investimento, i prodotti offerti dai PIP si confermano i più costosi.

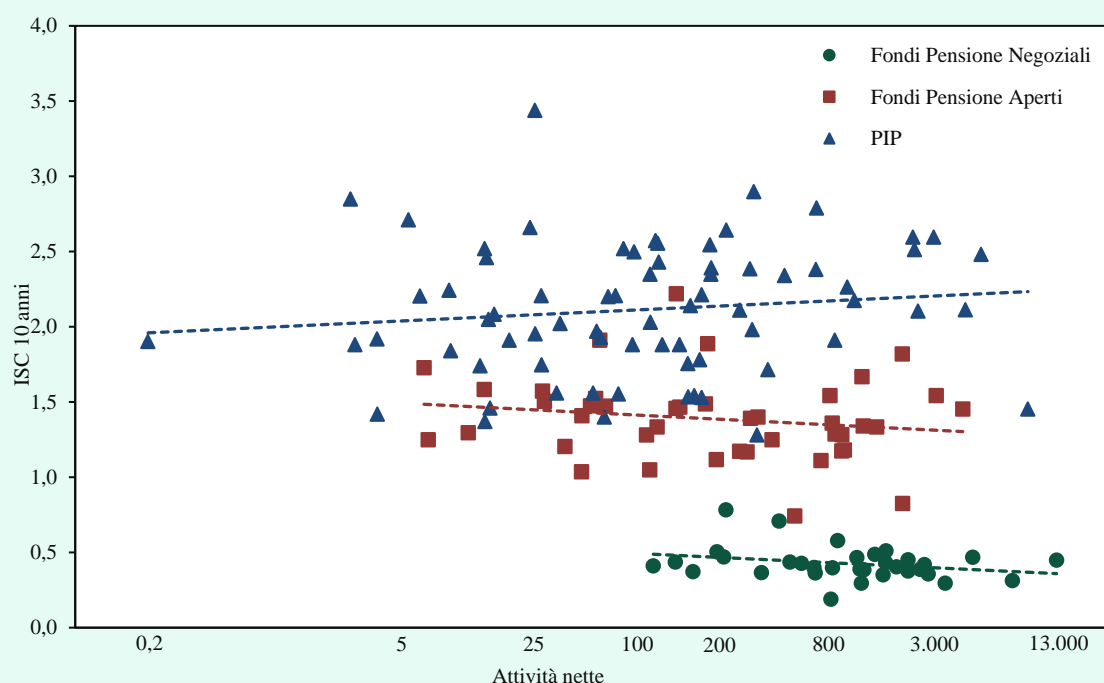
Sul periodo decennale, nei comparti azionari la maggiore onerosità dei PIP si traduce in differenziali di costo di circa 2,33 punti percentuali rispetto ai fondi negoziali e 0,99 punti rispetto ai fondi aperti. Nei comparti bilanciati, i PIP costano in media circa 1,75 punti percentuali in più rispetto ai fondi negoziali e 0,66 punti percentuali in più

rispetto ai fondi aperti. Nelle linee obbligazionarie, il divario è, rispettivamente, di 1,57 e 0,85 punti percentuali. Infine, anche nei comparti garantiti si osservano differenze in media di circa 1,33 punti percentuali in più rispetto ai fondi negoziali e di 0,66 punti sui fondi aperti.

L'analisi dei dati dei costi delle singole forme, anche in relazione alle loro dimensioni in termini di attività, può mettere in luce importanti differenze (cfr. Tav. 1.23).

Tav. 1.23

Fondi pensione e PIP “nuovi” – Relazione fra ISC a 10 anni e dimensione dell’attivo
(dati di fine 2020; valori percentuali, asse y; attività nette, milioni di euro, scala logaritmica, asse x)



I fondi negoziali mostrano livelli di costo, oltre che notevolmente più bassi di quelli delle altre tipologie di forma pensionistica, anche relativamente più omogenei. Si osserva inoltre una lieve ma chiara relazione inversa fra i costi praticati e la dimensione.

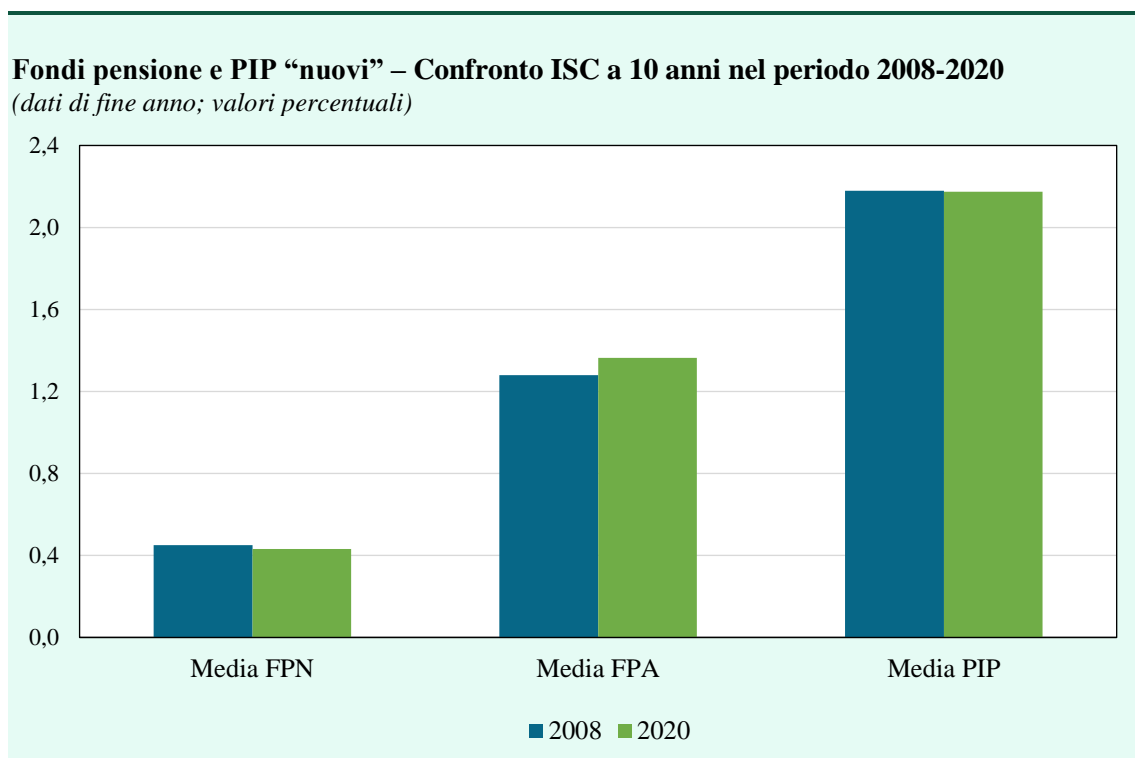
Viceversa, per le forme che raccolgono adesioni individuali, in particolare per i PIP, si riscontrano costi molto più elevati, una dispersione molto più ampia, nonché una relazione più incerta tra il patrimonio gestito e il livello dei costi. In particolare, numerosi prodotti presentano costi elevati pur potendo contare su dimensioni ragguardevoli.

La maggiore onerosità e la loro natura di prodotti individuali, sui quali in genere non confluiscono contributi datoriali, non hanno impedito ai PIP di raccogliere un numero rilevante di adesioni, oltre che di lavoratori autonomi, anche tra i lavoratori dipendenti.

Infatti, a oltre un decennio dalla riforma della previdenza complementare che ha avuto attuazione dal 2007, che mirava tra l'altro a innalzare gli stimoli concorrenziali all'interno del sistema, non si è sviluppata l'auspicata tendenza alla riduzione dei costi, specie con riferimento alle forme di mercato caratterizzate da maggiore onerosità, ossia i PIP e i fondi aperti.

Per i fondi negoziali, che già registravano costi notevolmente più bassi, si è registrata nel tempo un'ulteriore, anche se modesta, riduzione. In particolare, tra il 2008 e il 2020 l'ISC a 10 anni mostra un calo dallo 0,45 allo 0,43 per cento (*cfr. Tav. 1.24*).

Tav. 1.24



Viceversa, nello stesso intervallo i costi medi delle forme di mercato, già ben più elevati di quelli dei fondi negoziali, non si sono affatto ridotti. In particolare, per i fondi aperti l'ISC è aumentato dall'1,28 all'1,36 per cento, mentre per i PIP è rimasto stabile, al 2,18 per cento.

Nel settore dei fondi aperti e nei PIP, dove operano gli stessi gruppi bancari e assicurativi, l'aumento della scala operativa conseguente alla concentrazione delle

iniziative previdenziali già in essere non si è quindi tradotto in una flessione dei costi posti a carico degli iscritti.

Sul punto rivestono un ruolo di rilievo le modalità di collocamento dei prodotti imperniate su reti di vendita capillari e remunerate in base a sistemi di incentivo che possono favorire le forme più costose.

In prospettiva, politiche di differenziazione dell'offerta commerciale, abbinando ai canali di vendita tradizionali la modalità *online*, specie per prodotti con caratteristiche più standardizzate, possono recare stimoli alla riduzione dei costi anche nel segmento delle forme di mercato.

Il confronto temporale può essere replicato utilizzando anche la distribuzione dell'ISC a 10 anni per tutte le opzioni di investimento, sulla base dell'approccio comparativo previsto dalla disciplina in materia di informativa agli aderenti e di raccolta delle adesioni. Secondo tali disposizioni, in un'apposita "Scheda 'I costi'", contenuta nel documento informativo "Informazioni chiave per l'aderente" (*cfr. Glossario*) è operato il confronto tra i costi delle forme effettuato anche mediante rappresentazione grafica.

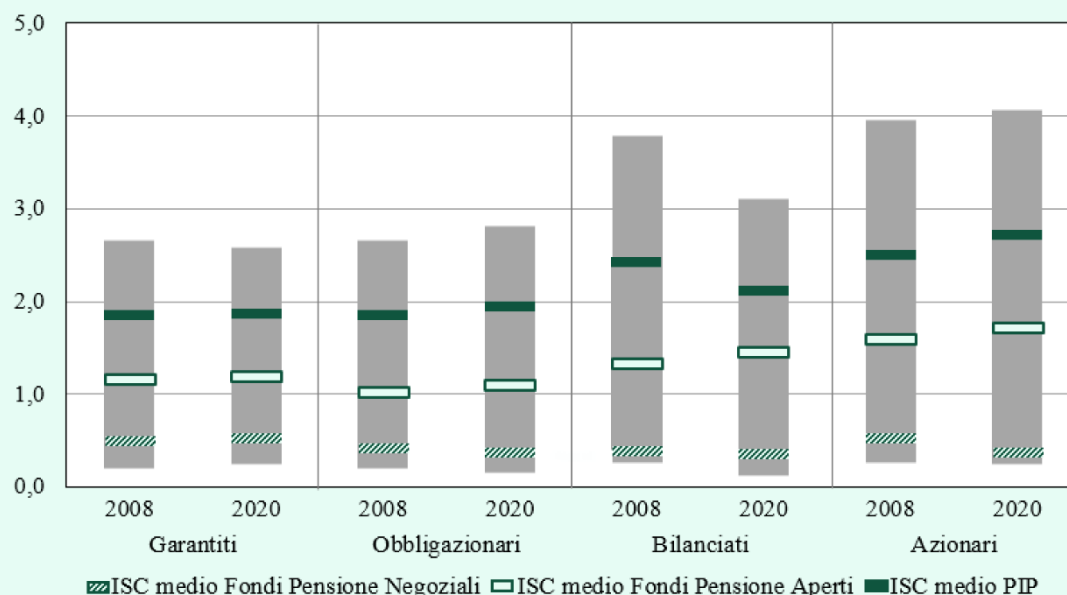
L'informazione sui costi è fornita per tipologia di forma previdenziale – al fine di mostrare con chiarezza le grandi differenze di onerosità tuttora esistenti tra tali forme – e per tipologia di comparto di investimento (per effettuare confronti omogenei tra gestioni similari). In particolare, la scheda dei costi contiene un grafico che illustra l'ISC a 10 anni di ciascun comparto della forma pensionistica rispetto all'onerosità di tutti i comparti delle forme pensionistiche complessivamente considerate appartenenti alla medesima tipologia (garantito, obbligazionario, bilanciato e azionario). Il grafico riporta altresì gli indicatori di costo medi, minimi e massimi per le varie categorie di investimento e tipologie di forma pensionistica; tali indicatori, che misurano la dispersione dell'onerosità tra le diverse forme, sono calcolati dalla COVIP, con riferimento alla fine di ciascun anno, e pubblicati sul sito istituzionale.

In generale, il confronto 2008-2020 della distribuzione dei costi medi per comparto mette in evidenza il rialzo dei costi medi per tutte le opzioni di investimento offerte dai fondi aperti; l'incremento è dell'ordine dello 0,05-0,1 per cento (*cfr. Tav. 1.25*). Nei PIP si registrano valori sostanzialmente stabili nelle gestioni separate e nelle linee obbligazionarie; a fronte di una riduzione media di circa lo 0,3 per cento nelle linee bilanciate, si registra invece un aumento dello 0,2 per cento in quelle azionarie. Nei fondi negoziali, ad eccezione delle linee garantite, si rileva una diminuzione per tutti i comparti di investimento e in particolare per quelli azionari, all'incirca lo 0,15 per cento in media.

Tav. 1.25

Fondi pensione e PIP “nuovi” – Confronto ISC a 10 anni nel periodo 2008-2020 per tipologia di comparto di investimento

(dati di fine anno; valori percentuali)



1.7 I rendimenti

L'andamento dei mercati finanziari nel 2020 è stato caratterizzato da una prima fase positiva, seguita da una breve ma violenta fase di perturbazione, dominata dalle reazioni alla pandemia e dai conseguenti cali dei corsi dei titoli. Successivamente, ha avuto luogo un progressivo recupero dei mercati finanziari, supportato dalle iniziative di sostegno e di rilancio messe in atto da governi e banche centrali di tutto il mondo.

In reazione all'impatto della pandemia, negli Stati Uniti la *Federal Reserve* ha velocemente adottato misure di politica monetaria espansiva, con due tagli dei tassi di interesse nel mese di marzo per complessivi 150 punti base; ne è scaturita la discesa dei rendimenti delle obbligazioni governative che sulla scadenza decennale sono diminuiti fino allo 0,5 per cento a fine luglio per poi risalire intorno allo 0,9 per cento verso la fine dell'anno.

Anche la BCE ha prontamente allentato l'orientamento della politica monetaria, adottando un insieme articolato di misure. È stato introdotto un nuovo programma temporaneo di acquisto di titoli pubblici e privati, ampliando il novero delle attività

ammissibili, e sono state rifinanziate operazioni a medio e lungo termine a sostegno dell'erogazione di credito a imprese e famiglie.

I rendimenti dei titoli governativi hanno continuato in modo marcato la loro discesa anche nel corso del 2020, scendendo a valori mai registrati in precedenza. In Germania i rendimenti sulla scadenza decennale si sono ridotti fino al -0,57 per cento. Si sono inoltre ridotti i differenziali di rendimento rispetto ai paesi periferici dell'area dell'euro: sebbene restino ancora su valori superiori rispetto ad altri paesi come la Spagna e il Portogallo, in Italia i premi per il rischio sovrano si sono progressivamente ridotti nel corso dell'anno per attestarsi alla fine del 2020 a 110 punti base.

L'indice aggregato delle obbligazioni governative dell'area dell'euro con scadenze comprese tra tre e cinque anni si è rivalutato dell'1,3 per cento su base annua, includendo anche la componente cedolare. L'indice dei titoli governativi italiani è cresciuto del 3,4 per cento per scadenze tra tre e cinque anni e dell'8,2 per cento per quello che ricomprende anche le scadenze più lunghe.

Per i listini azionari, dopo la caduta registrata nelle settimane a cavallo tra febbraio e marzo si sono progressivamente registrati sostanziali recuperi. Nel quarto trimestre, gli indici hanno beneficiato anche delle prospettive di futura ripresa grazie ai progressi emersi nella produzione dei vaccini.

A consuntivo dell'anno, l'indice delle azioni mondiali in valuta locale, calcolato tenendo conto dei dividendi, ha registrato una *performance* positiva del 6,9 per cento. Il consuntivo è stato in sostanziale pareggio per l'analogo indice relativo all'area euro; l'indice del mercato italiano ha registrato un calo del 5,6 per cento.

Sui mercati valutari, nel corso del 2020 l'euro si è apprezzato nei confronti del dollaro, portandosi a fine anno intorno a quota 1,23 dal cambio di 1,12 di fine 2019.

Le tendenze osservate si sono riflesse sui risultati delle forme pensionistiche complementari, che in corso d'anno hanno recuperato anch'esse le perdite registrate inizialmente.

I rendimenti aggregati, al netto dei costi di gestione e della fiscalità, sono stati in media positivi (*cfr. Tav. 1.26*) per i fondi negoziali, che hanno reso il 3,1 per cento, per i fondi aperti (2,9 per cento) e per le gestioni separate dei PIP di ramo I (1,4 per cento); per le gestioni *unit linked* di ramo III il risultato è stato lievemente negativo e pari a -0,2 per cento.

Nello stesso periodo, la rivalutazione del TFR è stata dell'1,2 per cento.

Fatta eccezione per i PIP di ramo III, i risultati migliori si sono osservati nelle linee d'investimento con una maggiore esposizione verso i titoli di capitale. I rendimenti dei comparti azionari si sono attestati in media al 5,6 per cento nei fondi negoziali e al 3,9 nei fondi aperti. È stato del -1,3 per cento il risultato ottenuto nei PIP. Le linee

bilanciate hanno registrato in media rendimenti positivi per tutte le forme pensionistiche e pari a 3,3 per cento nei fondi negoziali, a 3,6 nei fondi aperti e a 1,0 nei PIP.

Tav. 1.26

Fondi pensione e PIP “nuovi” – Rendimenti netti medi annui composti (valori percentuali)					
	31.12.2019- 31.12.2020	31.12.2017- 31.12. 2020	31.12.2015- 31.12. 2020	31.12.2010- 31.12. 2020	31.12.2000- 31.12. 2020
	1 anno	3 anni	5 anni	10 anni	20 anni
Fondi negoziali	3,1	2,5	2,6	3,6	3,0
<i>Garantiti</i>	1,0	0,6	0,7	2,0	-
<i>Obbligazionari puri</i>	0,7	0,3	0,2	0,8	-
<i>Obbligazionari misti</i>	3,5	2,8	2,8	3,9	-
<i>Bilanciati</i>	3,3	2,9	3,0	4,1	-
<i>Azionari</i>	5,6	3,9	4,4	5,7	-
Fondi aperti	2,9	2,1	2,4	3,7	2,0
<i>Garantiti</i>	1,1	0,7	0,7	1,7	2,1
<i>Obbligazionari puri</i>	2,2	1,7	1,3	2,2	2,5
<i>Obbligazionari misti</i>	1,3	1,2	1,1	2,7	2,5
<i>Bilanciati</i>	3,6	2,5	2,9	4,2	2,4
<i>Azionari</i>	3,9	3,2	4,1	5,4	2,0
PIP “nuovi”					
Gestioni separate	1,4	1,6	1,7	2,4	-
Unit linked	-0,2	1,6	2,1	3,3	-
<i>Obbligazionari</i>	0,7	0,5	0,2	1,0	-
<i>Bilanciati</i>	1,0	1,3	1,5	2,6	-
<i>Azionari</i>	-1,3	2,2	3,2	4,5	-
<i>Per memoria:</i>					
Rivalutazione del TFR	1,2	1,5	1,6	1,8	2,0

I rendimenti sono al netto dei costi di gestione e dell'imposta sostitutiva per tutte le forme pensionistiche incluse nella tavola; anche per il TFR la rivalutazione è al netto dell'imposta sostitutiva. I rendimenti dei PIP sono stati nettizzati sulla base dell'aliquota fiscale tempo per tempo vigente, secondo la metodologia di calcolo standardizzata definita dalla COVIP (cfr. Glossario, voce “Rendimenti netti dei PIP”).

I rendimenti dei comparti garantiti non incorporano il meccanismo della garanzia.

I risultati sono stati positivi anche nei comparti obbligazionari e garantiti. Gli obbligazionari puri hanno reso lo 0,7 per cento nei fondi negoziali e nei PIP di ramo III, il 2,2 per cento nei fondi aperti. Nei comparti obbligazionari misti i risultati sono stati influenzati anche dall'andamento della componente azionaria e sono stati positivi sia per i fondi negoziali (3,5 per cento) sia per i fondi aperti (1,3 per cento).

I comparti garantiti hanno conseguito rendimenti dell'1 per cento nei fondi negoziali e dell'1,1 per cento nei fondi aperti.

Le gestioni separate dei PIP, che contabilizzano le attività a costo storico e non a valori di mercato, hanno ottenuto un rendimento medio dell'1,4 per cento. Nel contesto

di tassi decrescenti che si è confermato da diversi anni, i rendimenti dei prodotti di ramo I sono tendenzialmente diminuiti per effetto della progressiva sostituzione di vecchie e più remunerative emissioni obbligazionarie con titoli di debito che pagano cedole minori. Infatti, la modalità di valorizzazione delle attività detenute dalle gestioni separate, non essendo aggiornata al valore di mercato, determina una reattività molto contenuta dei rendimenti.

In effetti, nel valutare la redditività del risparmio previdenziale, appare opportuno non soffermarsi sui rendimenti di un solo anno, ma fare riferimento a orizzonti temporali più lunghi.

Con riferimento al decennio trascorso (da fine 2010 a fine 2020) caratterizzato da un andamento dei mercati finanziari complessivamente favorevole anche se non senza periodi di elevata volatilità, il rendimento medio annuo composto è stato del 3,6 per cento per i fondi negoziali e del 3,7 per i fondi aperti (*cf. Tav. 1.26*). Per i PIP si è attestato, rispettivamente, al 3,3 per cento per i prodotti *unit linked* e al 2,4 per le gestioni separate. Le differenze osservabili nei rendimenti medi decennali dipendono dalla diversa *asset allocation* adottata dalle forme pensionistiche oltre che dai differenti livelli di costi applicati dalle diverse tipologie di forma pensionistica. Il tasso di rivalutazione medio annuo del TFR è stato pari all'1,8 per cento.

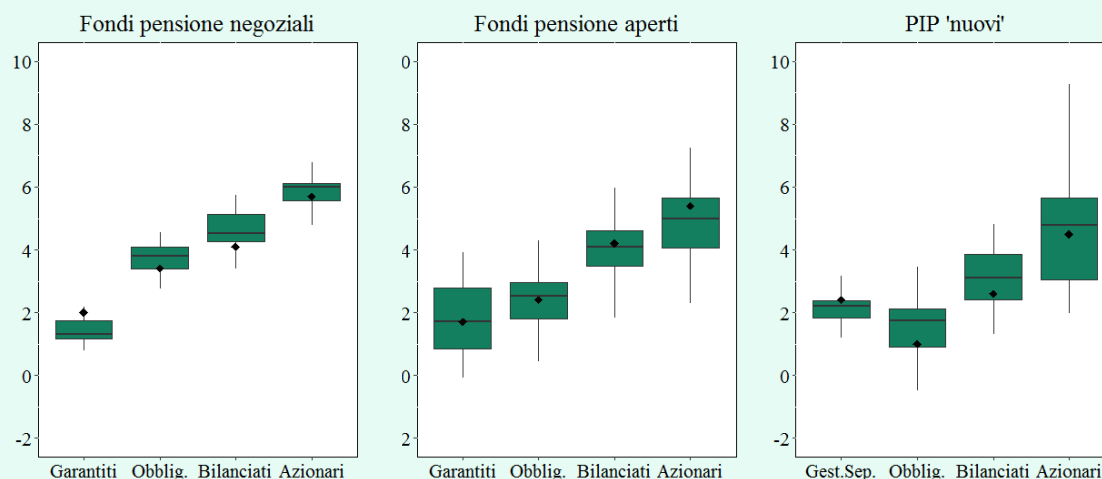
Su un periodo di osservazione ventennale (dal 2000 a fine 2020), che comprende la fase di avvio dell'operatività delle forme complementari nonché diversi altri periodi di turbolenza dei mercati finanziari, il rendimento medio annuo composto dei fondi pensione negoziali è comunque positivo (3 per cento) e superiore a quello del TFR (2 per cento). Per i fondi pensione aperti, caratterizzati da un'esposizione azionaria maggiore, il risultato è stato in media il 2 per cento all'anno (2,5 per cento per i comparti obbligazionari e 2 per quelli azionari).

Oltre ai valori medi assume rilevanza l'analisi della distribuzione dei rendimenti dei singoli comparti tra le diverse tipologie di forma pensionistica e tra le diverse linee di investimento (*cf. Tav. 1.27*). Il riferimento all'intervallo temporale di dieci anni consente di confrontare tra loro tutte e tre le tipologie di forme pensionistiche.

I rendimenti medi annui composti dei fondi negoziali sono molto meno dispersi rispetto a quelli ottenuti dai fondi aperti e dai PIP per tutte le tipologie di comparto; fanno eccezione le gestioni separate dei PIP, per le quali le peculiari modalità di contabilizzazione degli attivi (*cf. supra*) tendono a restringere il campo di variazione dei risultati.

A parità di *asset allocation*, l'accentuata dispersione dei rendimenti delle linee di investimento dei fondi aperti e dei PIP è indotta anche dalla dispersione dei costi praticati dalle singole forme (costi tendenzialmente assai più elevati rispetto ai comparti dei fondi negoziali soprattutto per le linee a maggior contenuto azionario).

Fondi pensione e PIP “nuovi” – Distribuzione (box plot) dei rendimenti (fine 2010-fine 2020; valori percentuali)



I valori estremi della scatola (*box*) raffigurano il primo (Q1) e il terzo (Q3) quartile della distribuzione dei rendimenti, la cui altezza rappresenta pertanto la differenza (*range*) interquartile data da $(Q3-Q1)$. I segmenti esterni al *box* sono detti baffi (*whiskers*) la cui lunghezza massima è determinata sottraendo/aggiungendo al primo/terzo quartile $1,5 \times (Q3-Q1)$, dove $(Q3-Q1)$ costituisce appunto il *range* interquartile.

I comparti obbligazionari puri e misti sono stati considerati insieme.

I rendimenti dei comparti garantiti non incorporano il meccanismo della garanzia.

I rendimenti dei fondi pensione negoziali sono compresi tra lo 0,8 e il 2,2 per cento nei comparti garantiti e tra il 2,8 e il 4,6 per cento nei comparti obbligazionari. Per i comparti bilanciati l'intervallo è fra il 3,4 e il 5,7 per cento. I comparti azionari hanno registrato rendimenti compresi fra il 4,8 e il 6,8 per cento.

Nei fondi pensione aperti i comparti garantiti presentano una dispersione maggiore rispetto ai fondi pensione negoziali e alle gestioni separate dei PIP, con rendimenti che, senza incorporare il meccanismo della garanzia, sono compresi fra il -0,1 e il 3,9 per cento. I comparti obbligazionari hanno registrato rendimenti compresi tra lo 0,4 e il 4,3 per cento. Per i comparti bilanciati l'intervallo è fra l'1,8 e il 6 per cento; per i comparti azionari i rendimenti sono compresi fra il 2,3 e il 7,2 per cento.

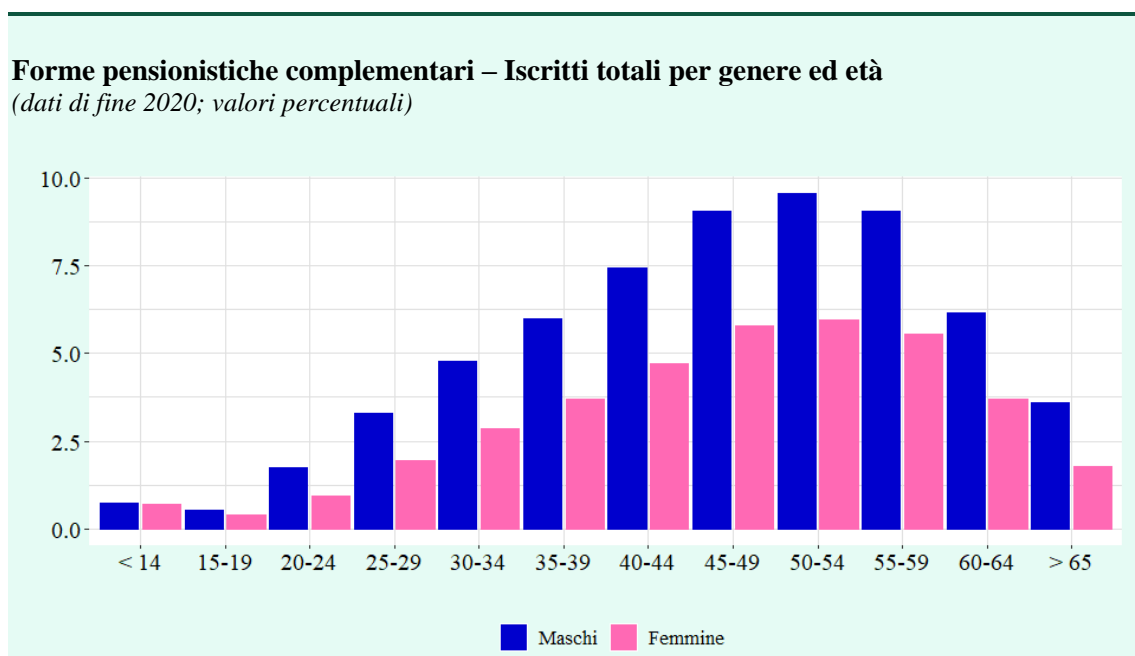
Nei PIP, fatta eccezione per la già discussa peculiarità delle gestioni separate di ramo I, si osserva una dispersione dei risultati analoga o anche superiore a quella dei fondi aperti: nelle linee obbligazionarie fra il -0,5 e il 3,5 per cento; nelle linee bilanciate fra l'1,3 e il 4,8 per cento; nelle linee azionarie fra il 2 per cento e il 9,3 per cento.

2. L'analisi dei dati relativi ai singoli iscritti

2.1 Le caratteristiche socio-demografiche degli iscritti

Su 8,4 milioni di iscritti alla previdenza complementare alla fine del 2020, gli uomini sono il 61,7 per cento e le donne il 38,3; rispetto al 2017, quando era pari al 37,7 per cento, si osserva una lieve crescita della componente femminile. La proporzione tra i generi si mantiene simile nelle diverse fasce di età (*cfr. Tav. 2.1*); fa eccezione la classe che raggruppa gli iscritti con meno di 19 anni, formata soprattutto da familiari a carico, nella quale le donne raggiungono il 45,2 per cento.

Tav. 2.1



La distribuzione per genere è molto diversa tra le forme pensionistiche complementari: in quelle negoziali la componente femminile è sottorappresentata (27

per cento) mentre più equilibrio si registra nelle forme individuali laddove la stessa raggiunge il 41,4 per cento nei fondi aperti e il 46,5 per cento nei PIP.

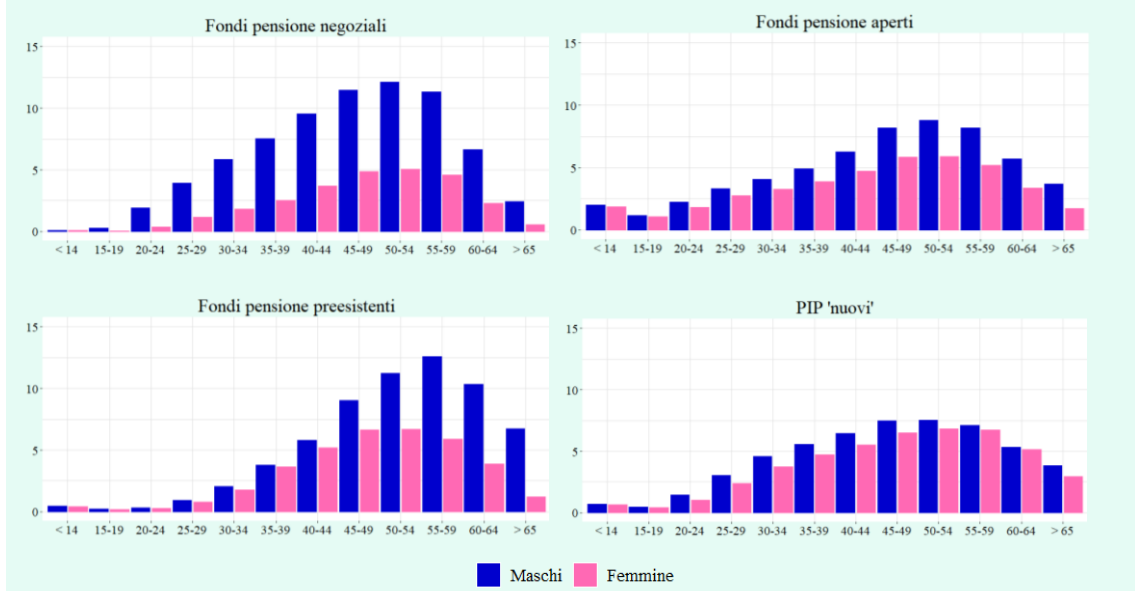
Per classe di età degli iscritti, solo il 17,4 per cento ha meno di 35 anni mentre il 51,6 appartiene alla fascia di età centrale (35-54 anni) e il 31 per cento ha almeno 55 anni. Dal 2017 al 2020 la percentuale della classe più giovane è rimasta invariata mentre si è assistito a un progressivo spostamento dalle classi di età centrali a quelle più anziane, pari a circa cinque punti percentuali.

Per effetto di tali scostamenti, l'età media degli iscritti è salita negli ultimi quattro anni da 45,9 a 46,8 anni; essa è di poco più elevata per gli uomini (46,9) rispetto alle donne (46,6).

La distribuzione per età è molto diversa tra le forme pensionistiche complementari (cfr. Tav. 2.2); essa è più sbilanciata a favore delle fasce più anziane nei fondi preesistenti per i quali l'età media è 50,4 anni. L'età media è in linea con quella di sistema nei fondi negoziali e nei PIP mentre è più bassa nei fondi pensione aperti (44,5 anni) i quali registrano una significativa presenza di iscritti con meno di 19 anni: il 6,2 per cento del totale, per complessivi 98.000 individui.

Tav. 2.2

Forme pensionistiche complementari – Iscritti per genere, età e tipologia di forma (dati di fine 2020; valori percentuali)



La ripartizione secondo l'area geografica di residenza non ha subito variazioni negli ultimi quattro anni, continuando a mostrare la prevalenza di iscritti localizzati nelle regioni settentrionali (57 per cento); nelle regioni centrali risiede il 19,8 per cento degli iscritti e in quelle meridionali e insulari il 23,1 (cfr. Tav. 2.3). Per forma

pensionistica, è superiore alla media generale la concentrazione di iscritti nelle regioni del Nord Italia per fondi aperti (64,1) e fondi preesistenti (63,6); è superiore nelle regioni del mezzogiorno per PIP e fondi negoziali (circa il 25 per cento).

Tav. 2.3

Forme pensionistiche complementari – Iscritti per genere, area geografica e tipologia di forma

(dati di fine 2020; valori percentuali)



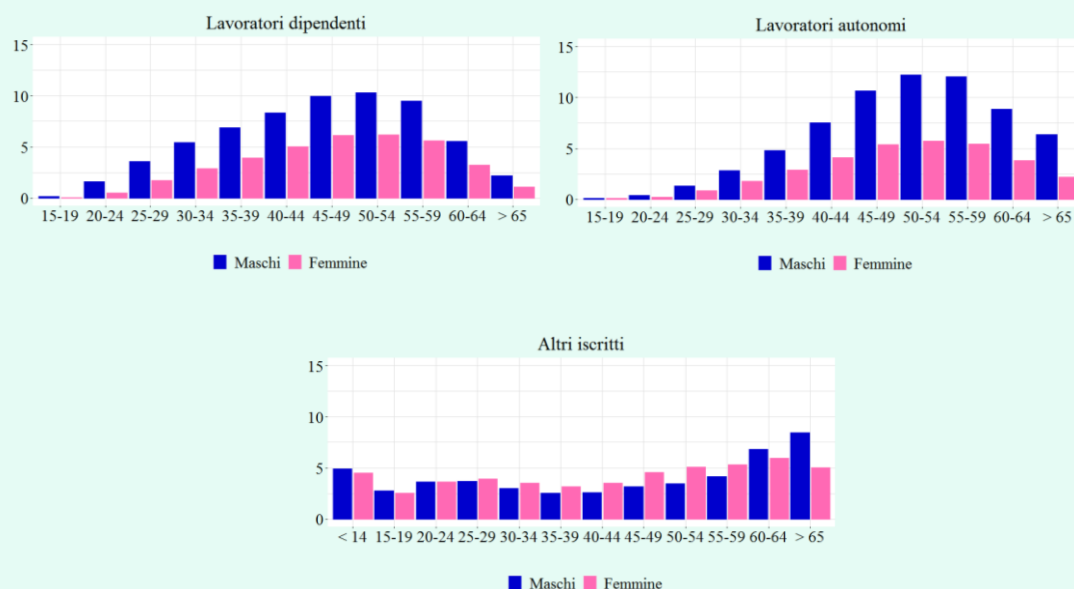
Per genere ed età secondo la condizione professionale (cfr. Tav. 2.4), la componente maschile pesa per il 63,5 per cento tra i lavoratori dipendenti e per il 67,2 tra i lavoratori autonomi, non registrando mutamenti rispetto a quattro anni fa. In entrambe le categorie l'età media cresce pressoché in ugual modo dal 2017 al 2020, rispettivamente, da 45,8 a 46,6 anni e da 49,5 a 51,2 anni. In particolare, solo il 7,3 per cento degli aderenti lavoratori autonomi ha meno di 35 anni rispetto al 15,8 per cento dei lavoratori dipendenti.

Molto diversa rispetto alla media generale è la composizione per genere ed età della categoria degli “altri iscritti”, rispecchiando la grande eterogeneità della condizione professionale di coloro che vi appartengono. Uomini e donne si distribuiscono in modo più equo nelle diverse classi di età rispetto alla media generale, pur facendo registrare la tendenza all'aumento della componente maschile che passa dal 40 per cento del 2017 al 48,1 del 2020. L'età media, 43,5 anni, è anch'essa in salita rispetto al 2017 (42,1 anni); il peso delle diverse classi si distribuisce in modo più uniforme, tendendo a valori più elevati in quelle più vicine agli estremi.

Tav. 2.4

Forme pensionistiche complementari – Iscritti totali per genere, età e condizione professionale

(dati di fine 2020; valori percentuali)



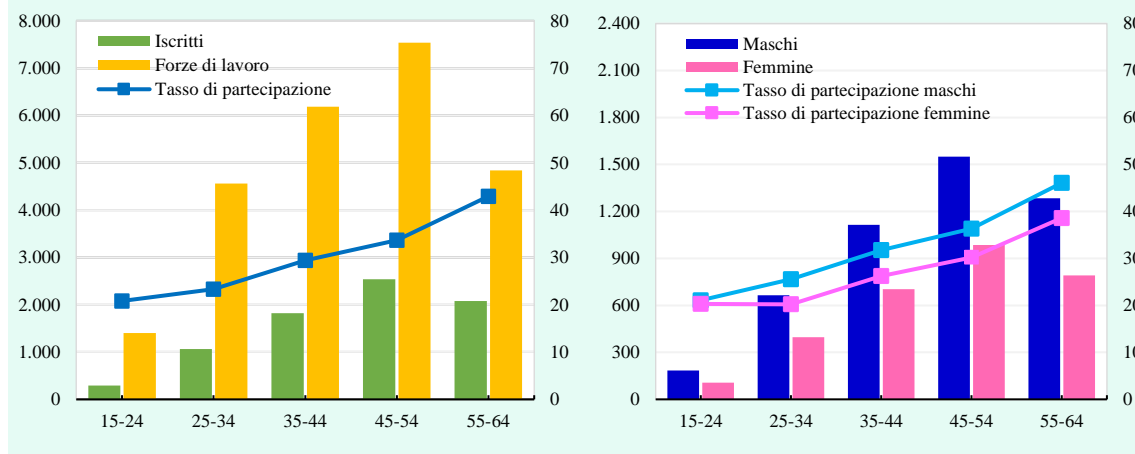
Il tasso di partecipazione rispetto alle forze di lavoro è del 33 per cento, salito dal 28,9 del 2017 per l'effetto concomitante della crescita degli iscritti (840.000 unità in più nel periodo considerato) e anche della diminuzione, in particolare nell'ultimo anno, delle forze di lavoro (716.000 unità in meno). La partecipazione cresce all'aumentare dell'età (*cf.* Tav. 2.5): al di sotto dei 35 anni si attesta al 22,7 per cento, per salire al 29,4 nella fascia compresa tra 35 e 44 anni, al 33,7 nella classe 45-54 e infine al 42,9 per cento tra 55 e 64 anni.

Secondo il genere e la classe di età, il tasso di partecipazione degli uomini supera quello delle donne: 35,5 contro 29,7 per cento, incrementandosi negli ultimi quattro anni in modo pressoché uniforme tra i generi. La differenza nella partecipazione tra uomini e donne si riscontra su tutte le fasce, con una forbice che si allarga dai 4,2 punti percentuali della fascia 15-34, per salire ai 5,8 punti in quella 35-54 fino a 7,5 punti nella classe 55-64 anni.

Tav. 2.5

Forme pensionistiche complementari – Iscritti e forze di lavoro per classi di età, genere e tasso di partecipazione

(dati di fine 2020; scala di sinistra: iscritti e forze di lavoro in migliaia di unità; scala di destra: iscritti in percentuale delle forze di lavoro)



Le differenze di partecipazione nella previdenza complementare riflettono quelle relative al coinvolgimento nel mercato del lavoro.

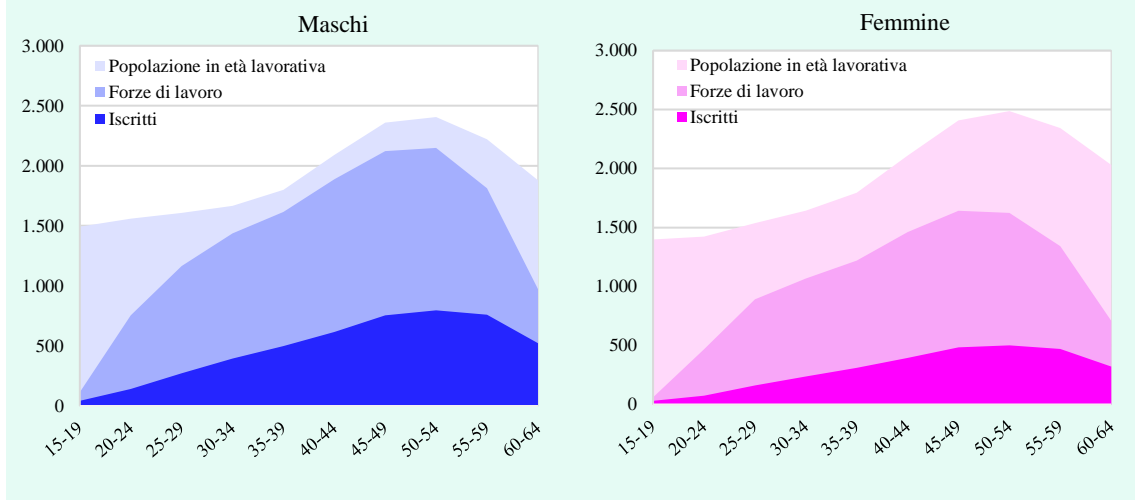
Per quanto riguarda il genere, la più bassa partecipazione delle donne alla previdenza complementare è spiegata in primo luogo dalla loro minore presenza tra le forze di lavoro: considerando la popolazione in età lavorativa (fasce di età 15-64 anni), il tasso di attività delle donne è in media il 54,7 per cento contro il 73,5 degli uomini, con un divario che si mantiene ampio su tutte le fasce di età (*cfr. Tav. 2.6*). Una volta entrate nelle forze di lavoro, esse partecipano comunque alla previdenza complementare con una propensione del 17 per cento inferiore a quella degli uomini, anche per effetto di divari salariali e carriere più discontinue rispetto agli uomini che rendono meno agevole l'apertura e il regolare mantenimento di un piano di previdenza complementare.

Stesso ragionamento vale per le classi di età, in particolare quelle più giovani. Ad esempio, la fascia di età 25-34 anni registra un tasso di partecipazione alle forze di lavoro inferiore dell'11 per cento rispetto a quello della fascia adiacente più anziana (35-44 anni); una volta parte delle forze di lavoro, la fascia di età più giovane fa registrare una partecipazione alla previdenza complementare comunque inferiore del 21 per cento rispetto a quella della fascia relativamente più anziana.

Tav. 2.6

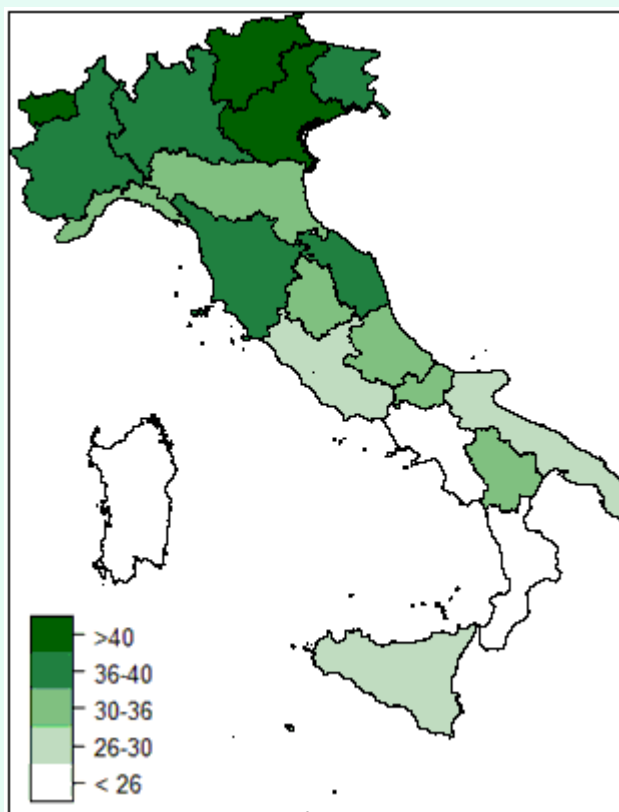
Forme pensionistiche complementari – Iscritti, forze di lavoro e popolazione in età lavorativa per classi di età e genere

(dati di fine 2020; scala di sinistra: iscritti, forze di lavoro e popolazione in età da lavoro in migliaia di unità)



Rispetto alla residenza degli iscritti, a livello regionale il tasso di partecipazione assume valori di rilievo e ampiamente superiori alla media generale in quelle aree dove l'offerta previdenziale è completata da iniziative di tipo territoriale (*cf.* Tav. 2.7): esso raggiunge il 54,9 per cento delle forze di lavoro in Trentino-Alto Adige, il 44,1 in Valle d'Aosta e il 40 in Veneto. Valori superiori alla media si registrano anche nelle altre regioni settentrionali, con punte del 38,5 per cento in Friuli-Venezia Giulia e del 36,1 per cento in Piemonte e in Lombardia. Nell'Italia centrale ancora si riscontrano valori vicini alla media, con l'eccezione del Lazio dove la partecipazione è del 27,2 per cento. Valori più bassi e decisamente inferiori alla media si rilevano in gran parte delle regioni meridionali, con un minimo del 24,3 per cento in Sardegna.

Tav. 2.7

Forme pensionistiche complementari – Tasso di partecipazione per regione
(dati di fine 2020; iscritti in percentuale delle forze di lavoro)

2.2 I contributi versati

A fronte di una media complessiva per singolo iscritto di 2.740 euro (*cf.* Tav. 2.8), in crescita dell'1,5 per cento sul 2019, la contribuzione individuale si connota per un'ampia dispersione. Essa dipende da vari fattori, tra i quali: le caratteristiche socio-demografiche, la modalità di adesione individuale o collettiva, la condizione professionale.

Tav. 2.8

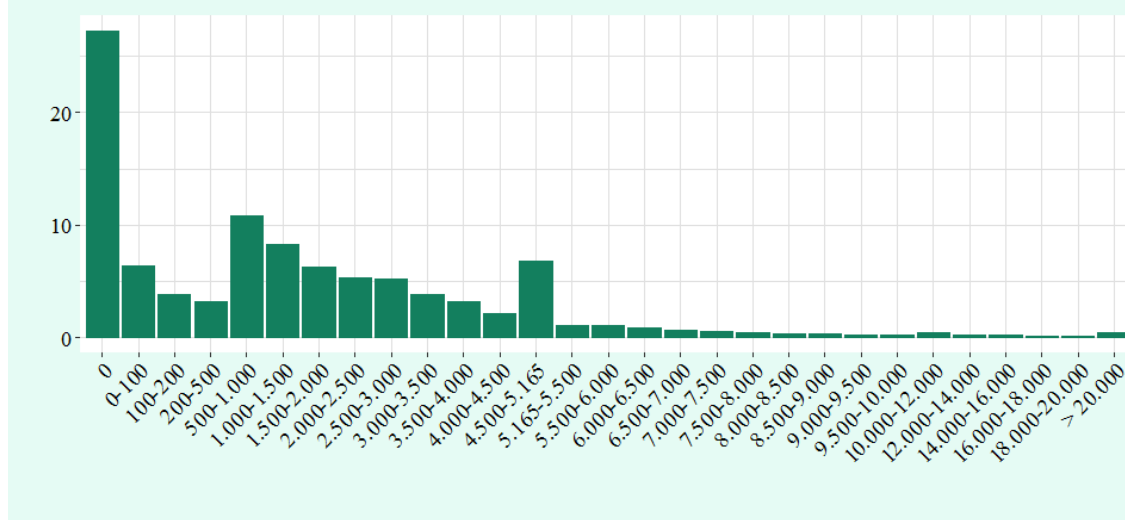
Forme pensionistiche complementari – Iscritti e contributi*(dati di fine 2020; flussi annuali per i contribuiti; contribuiti in milioni di euro, contributo medio in euro)*

	Iscritti	<i>di cui: versanti</i>	Contributi	Contributo medio
Fondi pensione negoziali	3.184.463	2.505.052	5.488	2.190
Fondi pensione aperti	1.590.319	980.070	2.343	2.390
Fondi pensione preesistenti	616.640	517.333	3.902	7.540
PIP “nuovi”	3.349.337	2.221.014	4.554	2.050
Totale	8.150.559	5.949.770	16.293	2.740

Con riferimento a iscritti e versanti, il totale è al netto delle posizioni multiple e, quindi, non corrisponde alla somma delle singole voci riportate nella tavola. Nel calcolo del contributo medio sono stati considerati gli iscritti per i quali risultano effettuati versamenti nell’anno di riferimento.

La distribuzione complessiva dei contributi per classe di importo conferma la forma trimodale che la caratterizza ormai da alcuni anni. Essa è determinata da una polarizzazione dei comportamenti degli individui in tre modelli tipici. In primo luogo, un’ampia porzione di iscritti, il 27 per cento del totale, non ha effettuato alcun versamento nel 2020, in crescita di 1,1 punti percentuali rispetto all’anno precedente (cfr. Tav. 2.9).

Tav. 2.9

Forme pensionistiche complementari – Iscritti totali per classi di versamento*(dati di fine 2020; valori percentuali)*

La seconda concentrazione di casi si osserva nella classe tra 500 e 1.000 euro e in quelle immediatamente successive. Si rileva, tuttavia, che ben il 51,3 per cento degli iscritti, pari a 4,2 milioni di persone, o non ha versato contributi nel corso del 2020 o lo ha fatto per importi che non superano i 1.000 euro; la persistenza nel tempo di tali livelli di versamento, nulli o comunque poco significativi, non potrà che tradursi in un accumulo di somme insufficienti rispetto all'esigenza di disporre di un trattamento complementare adeguato al momento del pensionamento.

All'aumentare degli importi le classi accolgono un numero via via inferiore di iscritti; fa eccezione la fascia tra 4.500 e 5.165 euro – che include il limite di deducibilità fiscale dei contributi fissato dalla normativa in 5.164,57 euro – nella quale è concentrato il 6,8 per cento degli iscritti totali ossia 550.000 individui.

Differenze significative emergono tra le varie forme pensionistiche complementari (*cfr. Tav. 2.10*).

Nei fondi negoziali la distribuzione dei contributi assume forma bimodale: una prima concentrazione di casi con versamenti pari a zero (21,3 per cento, in crescita di 1,4 punti percentuali rispetto al 2019) ovvero inferiori a 200 euro (22,1 per cento); una seconda concentrazione nella classe tra 2.500 e 3.000 euro nella quale rientra la contribuzione media, e in quelle attigue. Sull'elevato numero di iscritti con versamenti esigui incide il fenomeno delle adesioni contrattuali (*cfr. infra paragrafo 4.1*), che ormai interessa circa un terzo degli iscritti totali ai fondi negoziali.

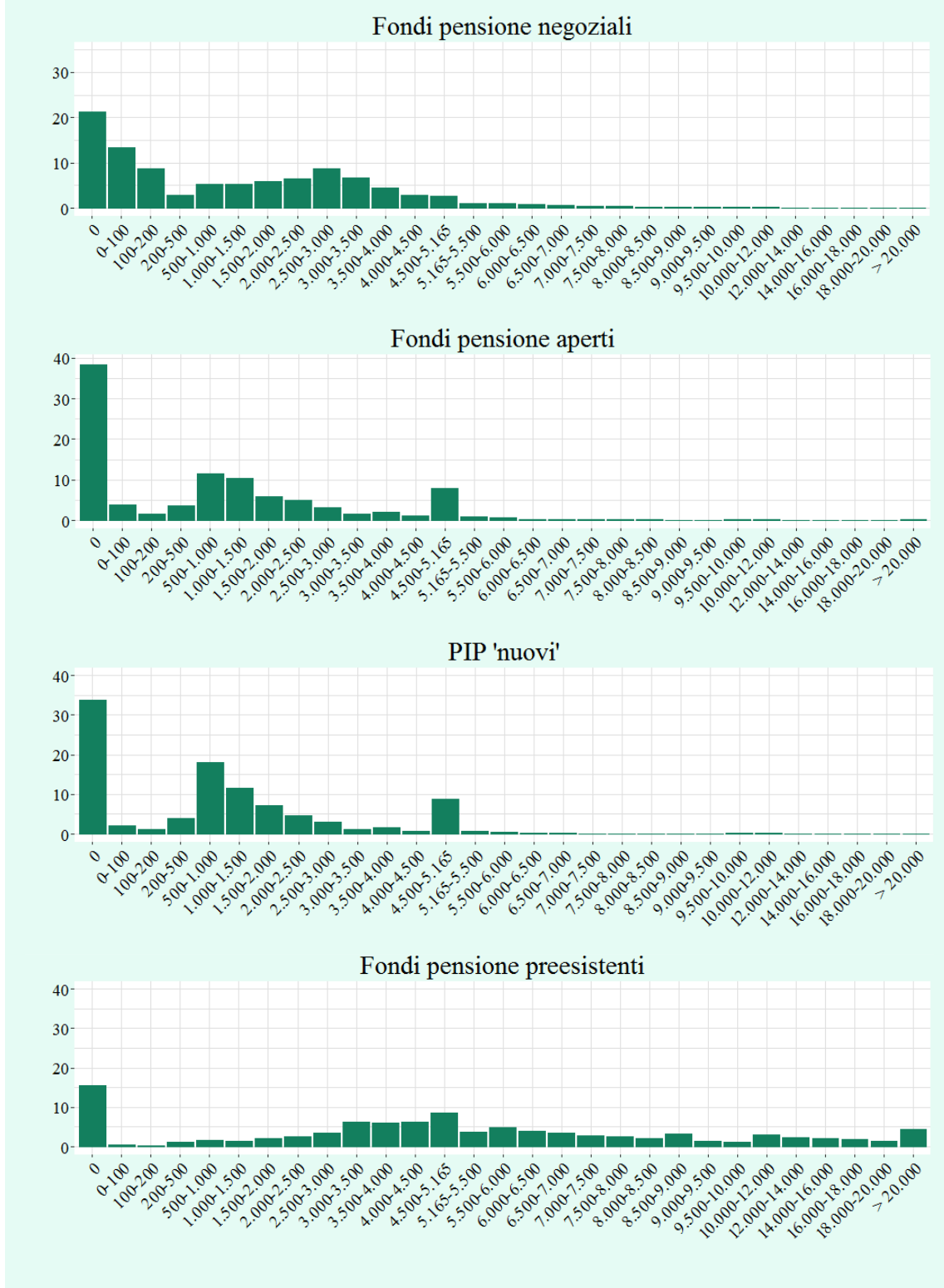
La forma trimodale della distribuzione dei versamenti è invece rispettata in entrambe le tipologie di schemi pensionistici di mercato. Un primo gruppo di iscritti è concentrato tra i non versanti, molto più numerosi rispetto alle forme collettive: 38,4 per cento del totale nei fondi aperti e 33,7 nei PIP, crescendo, rispettivamente, dello 0,8 e dell'1,4 per cento nel 2020. Un secondo gruppo è compreso nella fascia 500-1.000 euro e in quelle immediatamente successive. Infine, un terzo gruppo figura nella classe con versamenti compresi tra 4.500 e 5.165 euro: 8 per cento nei fondi aperti e 8,9 nei PIP.

A ben vedere, per valutare la distribuzione dei versamenti rispetto al limite di deducibilità fiscale occorre tuttavia rilevare che in queste elaborazioni i contributi includono le quote di TFR che i lavoratori dipendenti destinano alla previdenza complementare; tali quote non concorrono alla soglia di deducibilità e, quindi, vanno opportunamente scomutate, considerando i soli contributi versati dal lavoratore e dal datore di lavoro.

Per effetto dello scorporo delle quote di TFR dai contributi versati dai lavoratori dipendenti, le forme delle distribuzioni sostanzialmente non cambiano, pur attenuandosi l'altezza della classe del limite fiscale; nel complesso si tratta di 480.000 individui, il 5,9 per cento del totale, quasi tutti concentrati nelle forme di mercato. A tali soggetti fanno capo 2,4 miliardi di euro di contributi versati, circa un quarto dei contributi totali escluse le quote di TFR.

Tav. 2.10

Forme pensionistiche complementari – Iscritti alle singole forme per classi di versamento
(dati di fine 2020; valori percentuali)



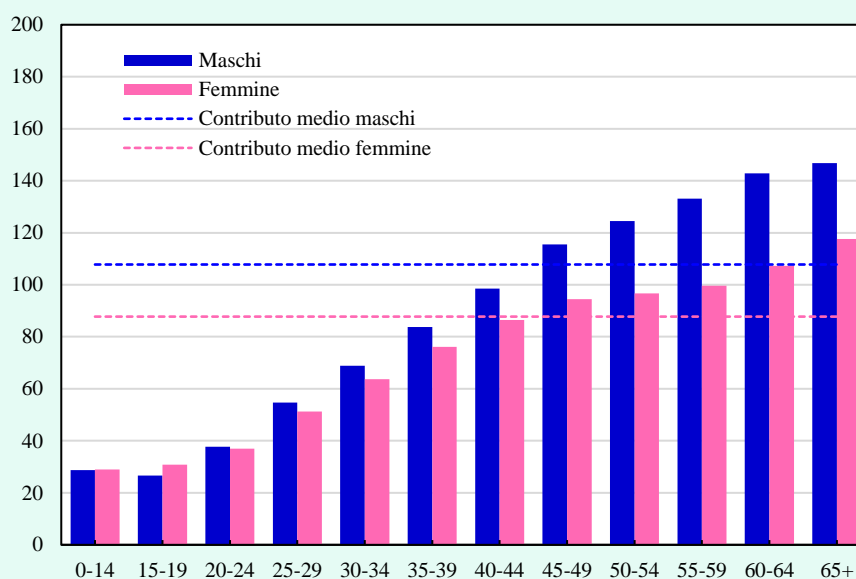
La situazione dei versamenti nei fondi preesistenti, che insistono su platee e settori con retribuzioni in media più elevate, presenta poi una sua specificità. Il 30,8 per cento degli iscritti ha una contribuzione compresa tra 3.000 e 5.500 euro; un altro 25,4 per cento versa tra 5.500 e 10.000 euro. Una percentuale significativa di iscritti, circa il 15,3 per cento, versa importi superiori a 10.000 euro. La quota di soggetti non versanti sul totale è invece più ridotta rispetto alle altre tipologie di forma pensionistica, 16,1 per cento.

Rispetto ai versamenti complessivi, la contribuzione media è più elevata per gli uomini: 2.880 euro contro i 2.340 euro delle donne, quasi un quarto in più. Il contributo medio cresce all'aumentare dell'età per entrambi i generi: è di 1.610 euro tra i 25 e i 34 anni, il 40 per cento in meno del contributo medio; supera i 3.000 euro oltre i 50 anni di età. Al crescere dell'età, si allarga anche il *gap* contributivo tra uomini e donne: dal 7,8 per cento della classe 25-34 anni sale a oltre il 30 per cento nella fascia con più di 50 anni (*cfr. Tav. 2.11*).

Tav. 2.11

Forme pensionistiche complementari – Contributo medio per genere e classi di età

(dati di fine 2020; contributo medio per genere e classi di età calcolato rispetto al contributo medio totale; contributo medio totale=100)



Nelle singole tipologie di forma pensionistica si osservano differenze anche significative nelle contribuzioni medie per genere e classi di età (*cfr. Tav. 2.12*).

Nei fondi pensione negoziali, in media i valori dei contributi versati da uomini e donne si equivalgono; la contribuzione tende a crescere nei due generi fino ai 44 anni per poi rimanere sostanzialmente costante fino ai 64 anni negli uomini e, invece, a decrescere nelle donne. Per le fasce di età più giovani la contribuzione media è

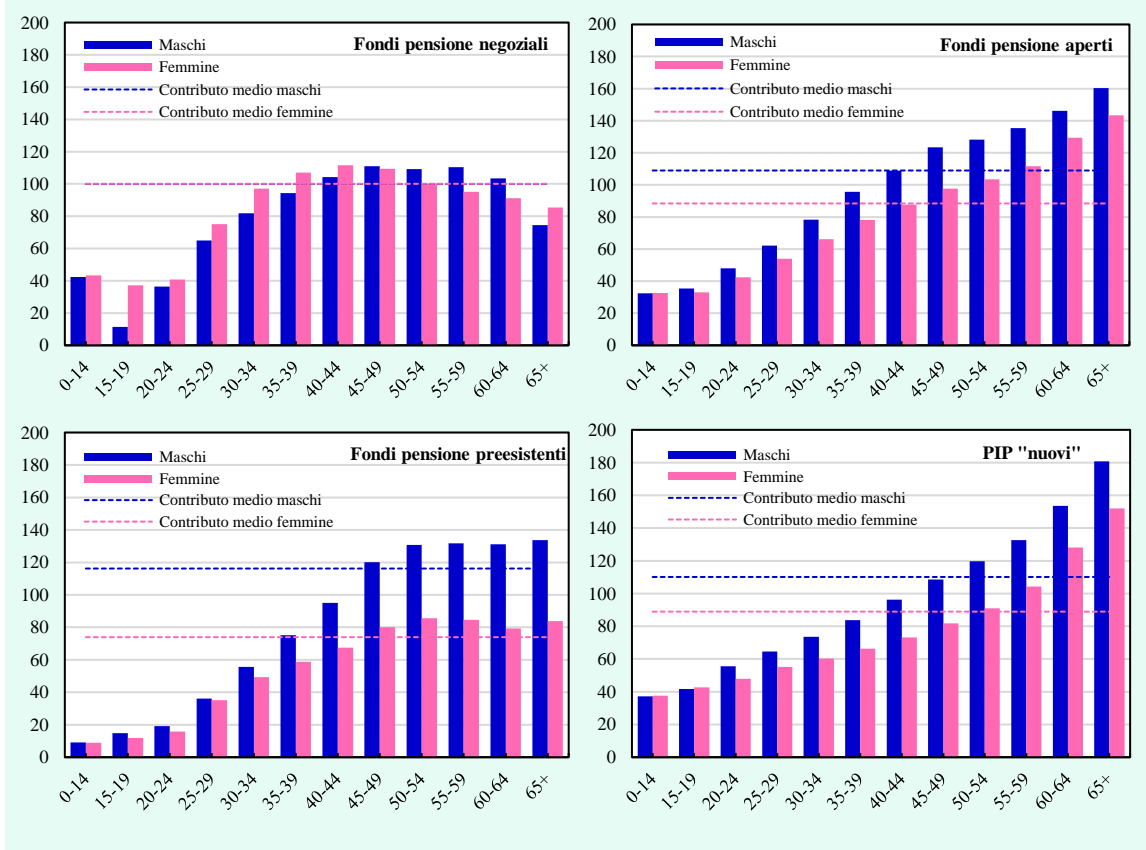
sensibilmente inferiore alla media; fino ai 44 anni, essa è superiore nelle donne rispetto agli uomini. Anche in questo caso, gioca un ruolo rilevante la diffusione del meccanismo delle adesioni contrattuali soprattutto in un settore, quello edile, nel quale i lavoratori sono tipicamente uomini, di età relativamente giovane e che contribuiscono alla previdenza complementare con importi modesti.

Nei fondi pensione aperti e nei PIP il divario nel contributo medio è di circa un quarto a favore degli uomini e si mantiene sostanzialmente stabile al crescere dell'età. La contribuzione media cresce con l'età nei fondi aperti e, in modo ancora più marcato, nei PIP: oltre i 55 anni di età supera i 3.000 euro nei fondi aperti e i 2.500 euro nei PIP.

Tav. 2.12

Forme pensionistiche complementari – Contributo medio per genere e classi di età nelle singole tipologie di forma pensionistica

(dati di fine 2020; contributo medio per genere e classi di età calcolato rispetto al contributo medio totale della singola tipologia di forma pensionistica; contributo medio totale=100)



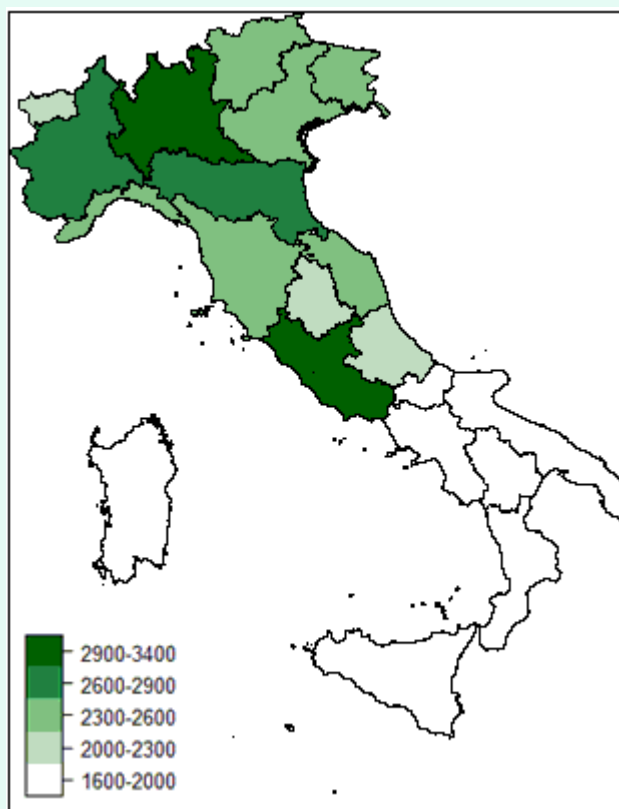
Per i fondi pensione preesistenti i risultati sono molto diversi. La forbice di genere è elevata: il contributo *pro capite* è di 8.660 euro per gli uomini e di 5.520 per le donne, tendendo a crescere all'aumentare dell'età. Al pari dei fondi negoziali, la contribuzione

media per entrambi i generi aumenta fin verso i 54 anni per poi stabilizzarsi nelle fasce di età più mature.

Rispetto alla residenza degli iscritti, la contribuzione *pro capite* si distribuisce su base regionale con valori superiori alla media in molte regioni del Nord Italia e anche in alcune regioni del Centro. Le contribuzioni medie più elevate si osservano in Lombardia e nel Lazio con, rispettivamente, 3.330 e 3.040 euro; seguono Emilia-Romagna con 2.930 e Piemonte con 2.780 euro. Le regioni meridionali e le isole sono caratterizzate da contribuzioni ampiamente più basse della media e inferiori a 2.000 euro; il contributo *pro capite* è di 1.690 euro in Calabria (*cfr. Tav. 2.13*).

Tav. 2.13

Forme pensionistiche complementari – Contributo medio per regione
(dati di fine 2020; contributo medio in euro)



2.2.1 Gli iscritti non versanti

Il fenomeno degli iscritti che non alimentano con continuità le proprie posizioni previdenziali è già da molti anni all'attenzione della COVIP, tendendo nel tempo a crescere di dimensione. Esso assume quindi crescente rilievo sotto un profilo di *policy*, per il rischio che l'adesione alla previdenza complementare non consenta per larghe fasce di lavoratori di generare significative prestazioni previdenziali.

Escludendo dal computo i PIP “vecchi”, per i quali non sono disponibili dati a livello individuale, gli iscritti privi di versamenti nel 2020 sono 2,2 milioni, il 27 per cento del totale (*cfr. Tav. 2.14*); nel 2016 la percentuale era del 22 per cento. A tale numero di iscritti corrispondono 2,324 milioni di posizioni non alimentate; il residuo delle posizioni prive di versamenti, circa 426.000, fa riferimento a iscritti con rapporti di partecipazione in più forme pensionistiche che versano su almeno uno di essi.

Tav. 2.14

Forme pensionistiche complementari – Iscritti non versanti

(dati di fine 2020; valori in percentuale del totale degli iscritti)

	Iscritti non versanti	<i>di cui: da almeno 5 anni</i>	Numero di posizioni	<i>di cui: non alimentate da almeno 5 anni</i>	<i>Per memoria:</i> Non versanti (%)	Non versanti da almeno 5 anni (%)
Fondi negoziali	679.411	175.781	706.272	176.378	21,3	5,5
Fondi aperti	610.249	339.768	622.151	344.299	38,3	21,4
Fondi preesistenti	99.307	48.946	102.901	50.876	16,1	7,9
PIP “nuovi”	1.128.323	576.018	1.169.581	589.168	33,7	17,2
Totale	2.200.789	992.304	2.324.809	1.021.114	27,0	12,2

Il totale, per quanto riguarda gli iscritti, è al netto delle posizioni multiple e quindi non corrisponde alla somma delle singole voci riportate nella tavola. Sono esclusi i PIP “vecchi”.

In linea con il dato sulle posizioni che non sono alimentate, anche la quota di iscritti non versanti è maggiore nelle forme di mercato, fondi aperti (38,3 per cento) e PIP (33,7 per cento); rispetto al 2016, aumenta di circa un punto percentuale nei fondi aperti e di circa quattro punti percentuali nei PIP. Nei fondi negoziali, i non versanti costituiscono il 21,3 per cento degli iscritti, risultando in decisa crescita rispetto all'11,7 del 2016. L'accelerazione è direttamente correlata alla diffusione del meccanismo di adesione contrattuale: sul totale di 691.000, i non versanti con adesione contrattuale sono 429.000. Non trascurabile è il fenomeno dei non versanti anche nei fondi preesistenti: circa 99.000 soggetti pari al 16,1 per cento del totale; era il 12,7 per cento nel 2016.

La condizione di non versante differisce in modo significativo secondo la categoria di iscritto: i versamenti nulli incidono di più tra i lavoratori autonomi (45,9 per

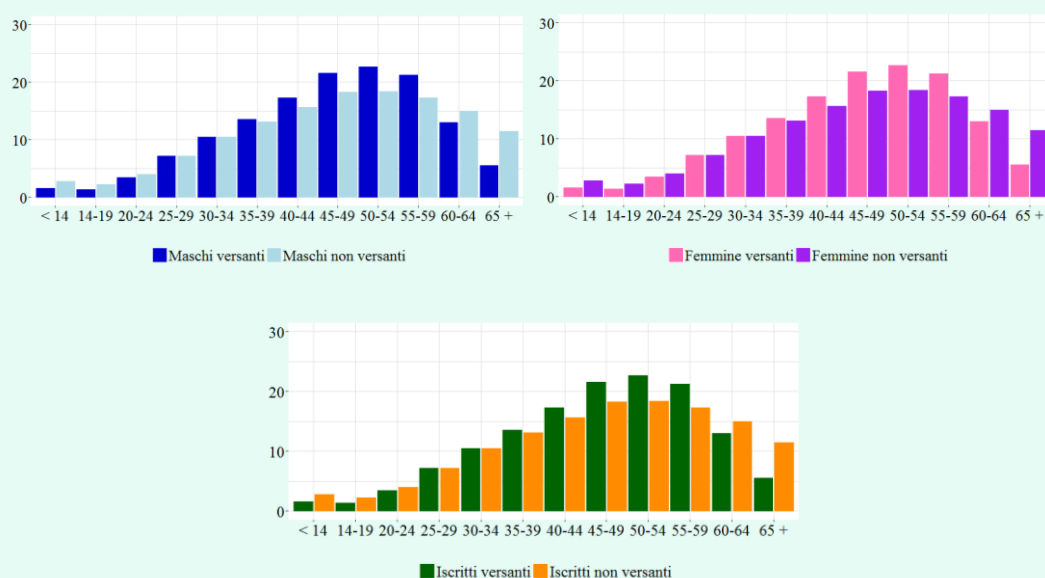
cento) rispetto ai lavoratori dipendenti (20 per cento) sebbene relativamente meno numerosi (471.000 rispetto a 1,184 milioni); elevata anche la quota di non versanti tra gli altri iscritti, 45,6 per cento, per 545.000 individui.

Quasi la metà degli iscritti che ha sospeso i versamenti, 992.000 per complessive 1,021 milioni di posizioni, non versa contributi da almeno cinque anni; per tali soggetti, il 12,2 per cento degli iscritti totali e l'11,3 per cento del totale delle posizioni, la condizione di non versante ha assunto natura strutturale e più difficile diventa il ripristino di una partecipazione attiva alla previdenza complementare.

Questa quota ormai strutturale di iscritti non versanti è per circa l'80 per cento concentrata nei fondi aperti e nei PIP e registra in media 13,5 anni di iscrizione. Il 62,1 per cento è costituito da uomini e l'età media, 49,9 anni è superiore a quella generale. Per area geografica, sono sottorappresentate rispetto alla media le regioni del Nord Italia, il 49,1 per cento; viceversa, per quelle del Centro, con il 23,2 per cento, e del Sud e delle Isole, con il restante 27,7 per cento. Sono non versanti da almeno cinque anni il 7,2 per cento dei dipendenti, il 29,6 degli autonomi e il 22,8 degli altri iscritti. Il 7,7 per cento ha una posizione individuale uguale a zero e un altro 40 per cento non supera comunque i 1.000 euro.

Tav. 2.15

Forme pensionistiche complementari – Iscritti versanti e non versanti per genere ed età
(dati di fine 2020; valori in percentuale del totale degli iscritti versanti e non versanti)



Confrontando la distribuzione per genere ed età dei non versanti rispetto ai versanti, si registra una maggiore prevalenza degli uomini tra i primi rispetto ai secondi (64,3 per cento contro 61,1); ciò vale in tutte le forme complementari, in particolare nei fondi negoziali, 80,7 per cento contro il 70,9 per cento. Anche nei fondi preesistenti

l'incidenza degli uomini è maggiore tra i non versanti (72,5 per cento contro 61,2) mentre minori differenze si hanno nei fondi aperti e, specie, nei PIP (cfr. Tav. 2.15).

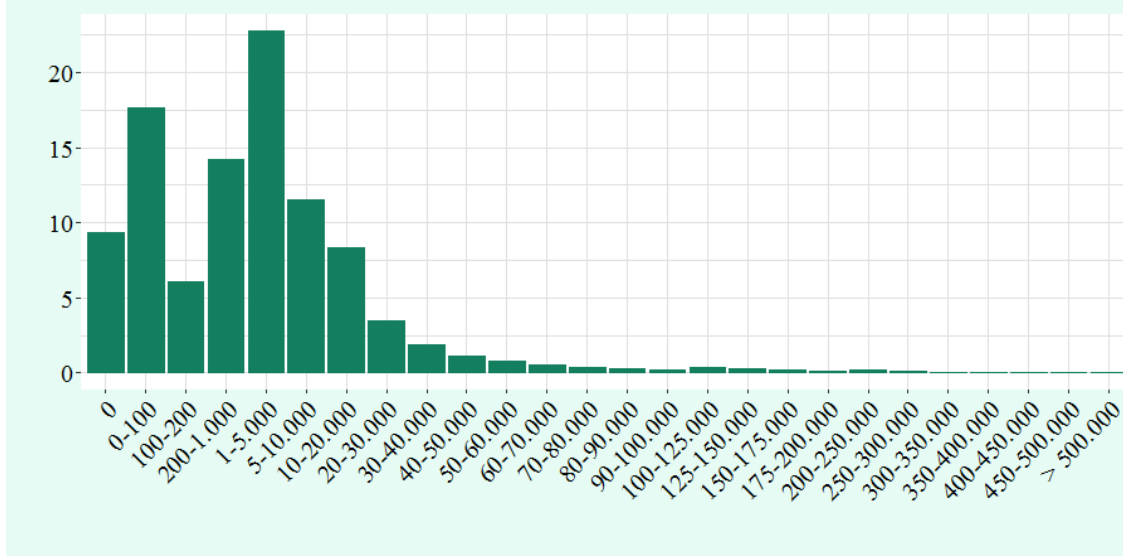
Secondo la classe di età, tra i non versanti la fascia più anziana incide di più rispetto ai versanti (il 32,7 per cento ha almeno 55 anni contro il 28,6); quella più giovane (sotto i 35 anni di età) incide per il 19,3 per cento nei non versanti contro il 17,4 nei versanti. L'età media è però simile: 46,3 anni per i versanti e 46,8 per i non versanti.

In media, la posizione individuale degli iscritti non versanti è di 9.110 euro contro i 27.050 dei versanti. Per circa 191.000 iscritti non versanti, pari all'8,6 per cento del totale, il capitale accumulato è nullo. Per il 38,1 per cento, 838.000 soggetti, la posizione non supera 1.000 euro; per 392.000 individui è minore di 100 euro. Tra 1.000 e 5.000 euro è compreso il 22,8 per cento dei non versanti; l'11,6 per cento tra 5.000 e 10.000 euro (cfr. Tav. 2.16).

Tav. 2.16

Forme pensionistiche complementari – Iscritti non versanti per classe di posizione individuale

(dati di fine 2020; valore in percentuale sul totale degli iscritti non versanti)



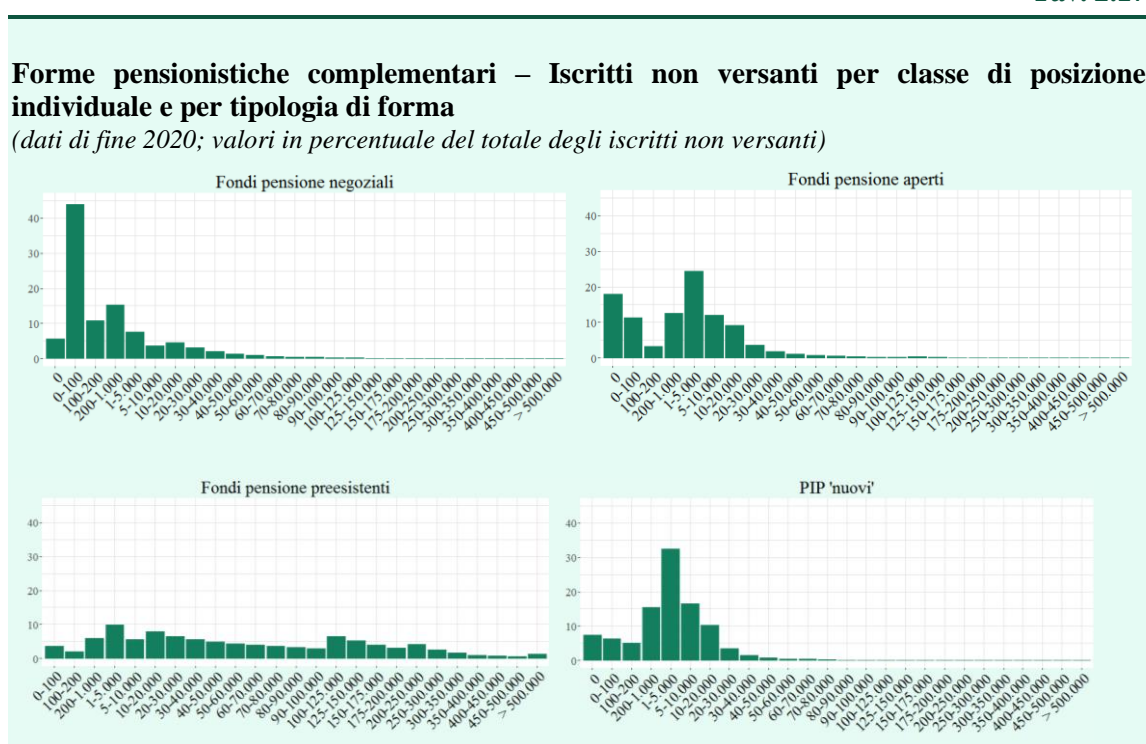
A livello di singola forma, il 5,8 per cento degli iscritti non versanti ai fondi negoziali, 39.000 soggetti, ha posizione nulla; tale percentuale sale al 17,4 nei fondi aperti (cfr. Tav. 2.17).

Ben il 42,2 per cento dei non versanti nei fondi negoziali, 286.000 iscritti, ha posizione individuale inferiore a 100 euro e un altro 21,7 per cento, 147.000 soggetti, tra 100 e 500 euro. Buona parte del fenomeno è legato al già menzionato meccanismo

delle adesioni contrattuali; specie nel settore edile, caratterizzato da un elevato *turnover* occupazionale, esso non consente né la regolarità dei versamenti né l'accumulo di posizioni significative che anzi, in assenza di contribuzione, vengono progressivamente erose dalle spese di partecipazione al fondo.

Nelle forme di mercato, gli iscritti non versanti sono meno concentrati nelle classi di posizione individuale più basse: nei PIP il 49,1 per cento ha un capitale accumulato compreso tra 1.000 e 10.000 euro; nei fondi aperti, la percentuale è del 36,8 per cento. Più spostata verso le classi di posizione più elevata è la distribuzione dei non versanti nei fondi preesistenti: il 29,6 per cento ha un capitale accumulato superiore a 100.000 euro.

Tav. 2.17



2.3 Le posizioni individuali accumulate

Su 190,9 miliardi di euro di risorse complessivamente destinate alle prestazioni, escludendo dall'analisi i PIP "vecchi", per i quali i dati sulle posizioni individuali non sono disponibili, il capitale medio *pro capite* è pari a circa 23.400 euro (cfr. Tav. 2.18).

Al pari del contributo medio, anche il capitale medio accumulato dipende da diversi fattori, quali la permanenza dell'iscritto nella forma pensionistica, l'ammontare e

la regolarità dei versamenti e, per i lavoratori dipendenti, la disponibilità del TFR e la modalità di adesione. Inoltre, mentre l'applicazione del concetto di capitale accumulato è agevole per i fondi a contribuzione definita, non è così per i fondi a prestazione definita. Per questi ultimi, non vi è un accumulo di capitale su posizioni individuali degli iscritti, essendo le risorse destinate alle prestazioni previdenziali della collettività di riferimento nel suo complesso e non dei singoli individui; il concetto di capitale medio riferito anche a tali fondi fornisce solo un'indicazione di massima delle risorse per iscritto disponibili in vista delle prestazioni di previdenza complementare.

Tav. 2.18

Forme pensionistiche complementari – Iscritti e risorse destinate alle prestazioni (dati di fine 2020; risorse in milioni di euro; capitale medio in euro)			
	Iscritti	Risorse destinate alle prestazioni	Capitale medio pro capite
Fondi pensione negoziali	3.184.463	60.368	18.960
Fondi pensione aperti	1.590.319	25.373	15.950
Fondi pensione preesistenti	616.640	66.111	107.190
PIP “nuovi”	3.349.337	39.059	11.660
Totale	8.150.559	190.910	23.420

Il totale è al netto delle posizioni multiple e, quindi, non corrisponde alla somma delle singole voci riportate nella tavola. Sono esclusi i PIP “vecchi”.

Il capitale medio *pro capite* è ottenuto dividendo le risorse destinate alle prestazioni per il numero di iscritti; per il concetto di risorse destinate alle prestazioni, *cfr. Glossario*. Il capitale medio *pro capite* fornisce una misura della somma che in media ciascun iscritto ha fin qui accumulato in vista del proprio trattamento complementare al momento del pensionamento.

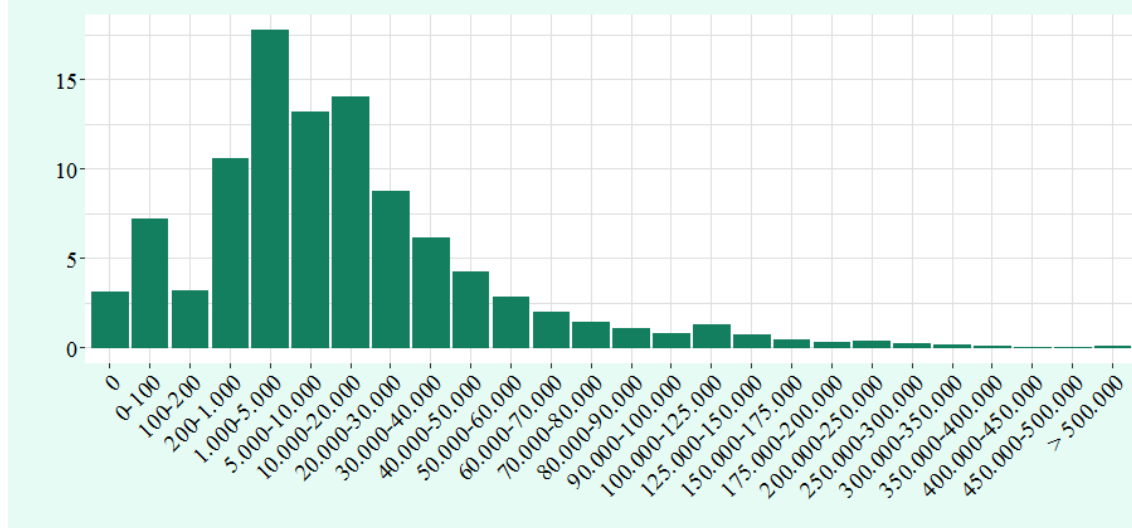
Nelle tavole seguenti si prendono in considerazione le distribuzioni degli iscritti rispetto alla posizione individuale, concetto quest'ultimo che può tuttavia riferirsi ai soli aderenti a contribuzione definita.

Gli importi della posizione individuale risentono del fatto che il settore non ha ancora raggiunto lo stadio di piena maturità, specie con riferimento alle forme di nuova istituzione. In primo luogo, per classe di importo della posizione accumulata (*cfr. Tav. 2.19*), circa 256.000 iscritti, pari al 3,1 per cento del totale, hanno una posizione individuale nulla. Secondo la condizione professionale, le posizioni nulle si attestano tra il 2,5 e il 5,5 per cento in tutte e tre le categorie (lavoratori dipendenti, lavoratori autonomi e altri iscritti).

Per un 21 per cento di iscritti, la posizione è di importo positivo ma comunque non superiore a 1.000 euro; per il 30,9 per cento è tra 1.000 e 10.000 euro. Il 22,3 per cento ha accumulato più di 30.000 euro e di questi solo il 3,7 supera i 100.000 euro.

Tav. 2.19

Forme pensionistiche complementari – Iscritti totali per classi di posizione accumulata
(dati di fine 2020; valori percentuali)



Per forma pensionistica, le posizioni nulle incidono per percentuali più elevate nei fondi aperti (*cfr. Tav. 2.20*), il 6,7 per cento del totale; sono intorno alla media generale per fondi preesistenti e PIP mentre sono inferiori nei fondi negoziali (1,6 per cento).

Nei fondi negoziali la distribuzione è trimodale ancora per l'effetto dell'ampia porzione di iscritti con modalità contrattuale che, contribuendo con importi contenuti, ha finora accumulato posizioni individuali di importo altrettanto modesto. Il 19,8 per cento degli iscritti ha una posizione individuale inferiore a 200 euro e un altro 17,4 tra 200 e 1.000 euro; per il 35,1 per cento è compresa tra 5.000 e 40.000 euro; l'1,7 per cento degli iscritti ha accumulato oltre 100.000 euro.

Nelle forme di mercato, la maggioranza delle posizioni si concentra nella fascia compresa tra 1.000 e 20.000 euro: 53,5 per cento nei fondi aperti e 66,1 nei PIP; in quella oltre 100.000 euro vi sono, rispettivamente, il 2 e lo 0,2 per cento degli iscritti.

Molto diversa è la situazione nei fondi preesistenti, dove la distribuzione degli iscritti per posizione individuale è più uniforme e caratterizzata da importi decisamente più elevati: il 26 per cento degli iscritti ha posizioni tra 10.000 e 50.000 euro, il 26,4 tra 50.000 e 100.000 euro e il 33 oltre 100.000 euro.

Tav. 2.20

Forme pensionistiche complementari – Iscritti totali per classi di posizione accumulata nelle singole tipologie di forma pensionistica

(dati di fine 2020; valori percentuali)



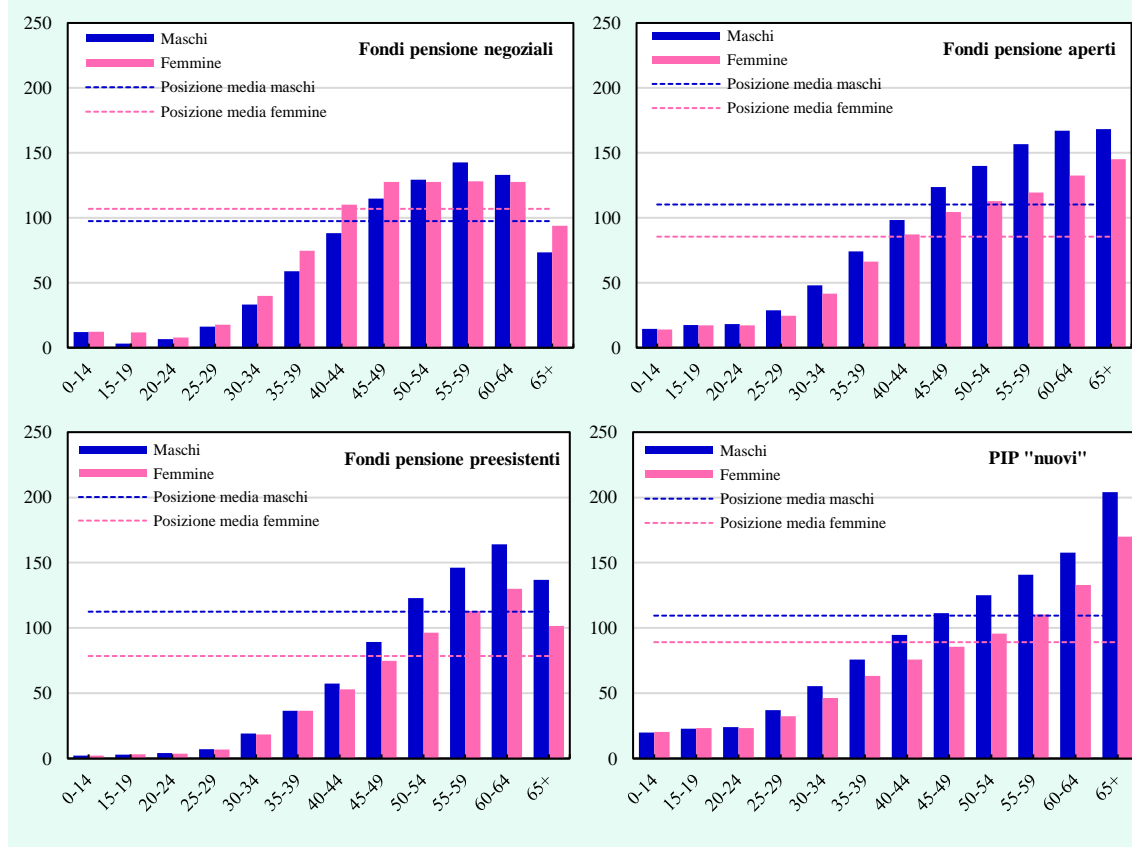
Secondo il genere e l'età, in media le risorse accumulate dagli uomini superano del 27 per cento quelle delle donne, rispecchiando le differenze riscontrate nei livelli di contribuzione. Nelle diverse forme la differenza di genere è confermata, tranne nei fondi

negoziali nei quali la posizione media degli uomini è inferiore del 9 per cento rispetto a quella delle donne (cfr. Tav. 2.21); a spiegare tale eccezione concorrono in misura determinante le posizioni di importo modesto fin qui accumulate dagli aderenti contrattuali, in larga misura uomini, appartenenti alla categoria dei lavoratori edili. La posizione media tende a crescere all'aumentare dell'età, ancora con l'eccezione dei fondi negoziali nei quali l'importo della posizione individuale assume valori molto simili, e di poco superiori alla media, nella fascia tra 50 e 64 anni.

Tav. 2.21

Forme pensionistiche complementari – Posizione individuale media per genere e classi di età nelle singole tipologie di forma pensionistica

(dati di fine 2020; posizione media per genere e classi di età calcolata rispetto alla posizione media totale della singola tipologia di forma pensionistica; posizione media totale=100)



2.4 Le linee di investimento

L'analisi relativa alle scelte del profilo di investimento compiute dagli iscritti è effettuata riconducendo alla singola testa tutte le posizioni individuali da riferirsi a ciascun individuo.

Venendo ricostruita per ciascun iscritto una posizione individuale complessiva, ai fini della classificazione delle scelte di investimento sono state applicate alla posizione individuale complessiva le soglie di investimento utilizzate dalla COVIP per la classificazione dei comparti. Per le linee con garanzia di restituzione del capitale e/o di rendimento minimo, l'attribuzione della categoria "garantito" è stata operata solo nel caso di investimento dell'intera posizione sul comparto con garanzia; nel caso di posizioni su un comparto garantito e su un altro comparto, l'attribuzione è stata effettuata sulla base della prevalenza obbligazionaria, bilanciata o azionaria sulla posizione individuale complessiva.

Tav. 2.22

Forme pensionistiche complementari – Iscritti per tipologia di forma e comparto di investimento

(dati di fine 2020; valori percentuali)

	Fondi negoziali	Fondi aperti	PIP "nuovi"	Fondi preesistenti	Totale
Garantito	24,4	17,1	72,0	42,6	40,8
Obbligazionario	19,6	12,1	4,5	14,1	13,3
Bilanciato	53,1	53,1	15,3	39,8	38,3
Azionario	2,9	17,7	8,2	3,5	7,6
Totale	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Nel caso di iscritti con posizioni individuali in più comparti, l'attribuzione del profilo di investimento è stata operata applicando alla posizione complessiva le soglie percentuali definite dalla COVIP e utilizzate ai fini della classificazione dei comparti (cfr. *Glossario*). Ai fini di tale attribuzione, le gestioni separate di ramo I dei PIP e i comparti in gestione assicurativa dei fondi pensione preesistenti sono stati considerati comparti garantiti; tra i comparti bilanciati, sono state incluse anche le linee cosiddette flessibili.

I profili caratterizzati da un peso delle azioni basso o addirittura nullo rimangono prevalenti; quelli garantiti si confermano preminenti, con il 40,8 per cento degli iscritti, anche se in calo di 1,9 punti percentuali rispetto al 2019 e in quelli obbligazionari si concentra il 13,3 per cento rispetto al 12,9 del 2019. Salgono i profili bilanciati nei quali si colloca il 38,3 per cento degli iscritti contro il 37,5 del 2019; restano esigui i profili azionari il cui peso comunque sale dal 6,9 al 7,6 per cento (cfr. Tav. 2.22).

I profili garantiti scendono in tutte le tipologie di forma pensionistica e, in particolare, nei PIP (dal 74,2 al 72 per cento) e nei fondi preesistenti (dal 44,6 al 42,6 per cento); la flessione è più contenuta nei fondi negoziali (dal 25,2 al 24,4) e in quelli

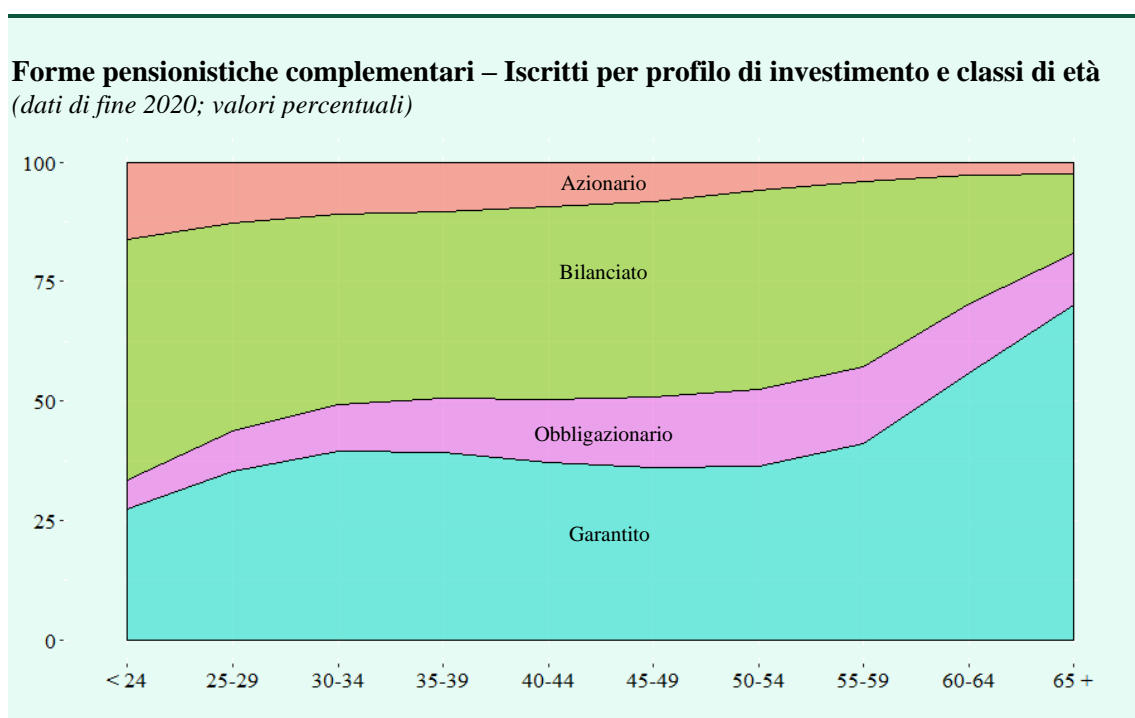
aperti (dal 17,7 al 17,1). I profili obbligazionari risalgono in particolare nei fondi negoziati (dal 18,9 al 19,6 per cento).

Nei fondi aperti il 70,8 per cento degli aderenti ha profili bilanciati e azionari, la cui incidenza sul totale è cresciuta di 0,9 punti percentuali rispetto al 2019; tale percentuale è del 43,3 per cento nei fondi preesistenti e del 23,5 per cento nei PIP saliti, rispettivamente, di 2,6 e 2,4 punti percentuali. In generale, la percentuale di iscritti con profilo azionario risulta significativa solo per i fondi aperti (17,7 per cento).

Nel corso del 2020 le variazioni del profilo di investimento (cosiddetto *switch*) hanno riguardato un numero contenuto di individui, 221.000, il 2,4 per cento dei potenziali interessati contro il 3,9 per cento dell'anno precedente; movimenti si sono registrati in uscita dai profili garantiti verso quelli obbligazionari e bilanciati e dai profili bilanciati verso quelli azionari. In rapporto alle nuove iscrizioni, il 47,2 per cento ha preferito profili bilanciati e il 15,4 azionari; a quelli garantiti si è iscritto il 29,6 per cento del totale.

Osservando la distribuzione degli iscritti per profilo di investimento ed età (*cfr. Tav. 2.23*) si nota, a livello di sistema, una propensione maggiore per i profili azionari e bilanciati nelle classi di età molto giovani (fino a 29 anni); nelle fasce centrali (30-54 anni), dove si colloca la maggioranza degli iscritti, i profili a rischio più basso si mantengono su livelli superiori al 50 per cento, di cui i tre quarti costituiti da garantiti. Questi ultimi profili assumono via via un peso predominante a partire dai 55 anni.

Tav. 2.23

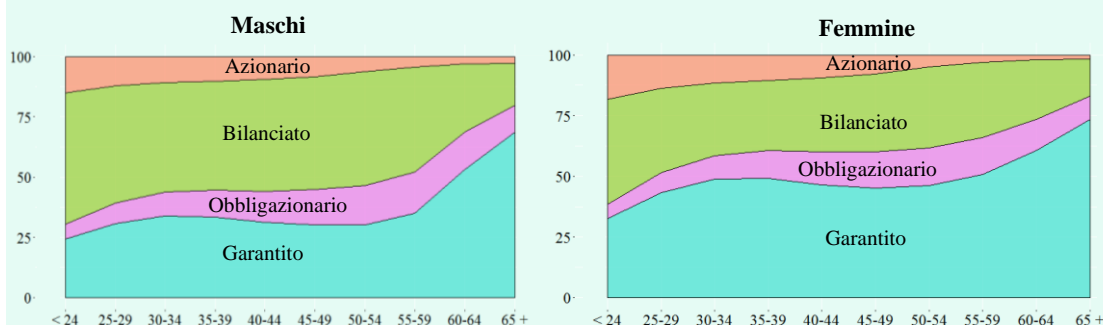


Distinguendo in base al genere, emerge una maggiore propensione degli uomini per i profili più rischiosi che si mantiene intorno ai 10-15 punti percentuali per tutte le classi di età fino ai 54 anni. Il peso dei comparti azionari è peraltro simile tra i due generi in tutte le fasce; è comune anche il forte incremento dei profili garantiti nelle classi più anziane (*cfr. Tav. 2.24*).

Tav. 2.24

Forme pensionistiche complementari – Iscritti per profilo di investimento, classi di età e genere

(dati di fine 2020; valori percentuali)

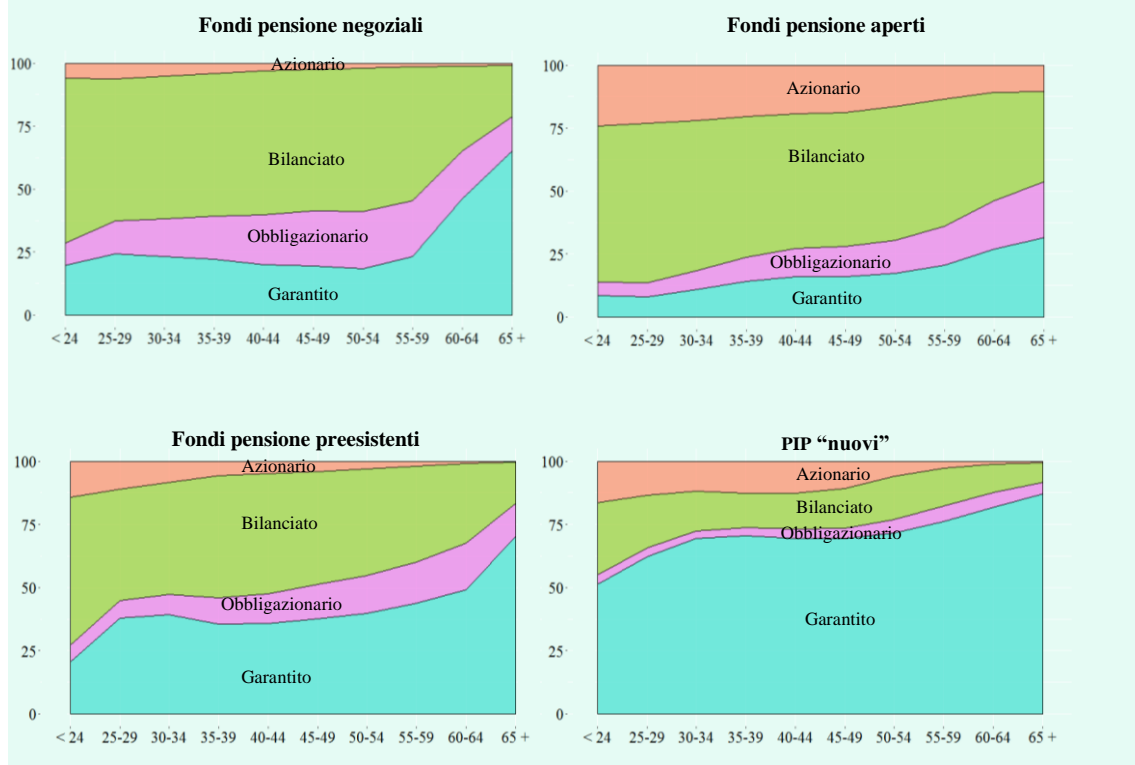


Tra le diverse tipologie di forma pensionistica, gli iscritti ai PIP scelgono in larga prevalenza e a prescindere dall'età un profilo garantito (si tratta delle gestioni separate di ramo I). Invece, nelle altre tipologie di forma si notano tendenze all'aumento del peso delle linee garantite al crescere dell'età (*cfr. Tav. 2.25*).

Per quanto riguarda i fondi negoziali, si osserva l'ampia prevalenza di iscritti di età compresa tra 35 e 54 anni con profilo bilanciato e l'aumento della frequenza dei profili meno rischiosi al crescere dell'età. Nei fondi aperti, il peso delle linee azionarie è relativamente maggiore rispetto alle altre forme per tutte le classi di età, così come risulta minore l'incidenza dei comparti garantiti.

Forme pensionistiche complementari – Iscritti per profilo di investimento e classi di età nelle singole tipologie di forma pensionistica

(dati di fine 2020; valori percentuali)



* * *

La categorizzazione delle opzioni di investimento offerte in quattro profili principali se, da un lato, standardizza il confronto semplificando la scelta e la comunicazione nei confronti dell'iscritto, dall'altro, tende ad assimilare comparti alquanto diversi rispetto all'esposizione nelle singole classi di attività come, ad esempio le azioni. È il caso delle linee bilanciate che incontrano la preferenza del 38,3 per cento degli iscritti, ma che includono comparti nei quali la presenza di azioni può variare in modo considerevole.

Il calcolo della quota azionaria nei portafogli previdenziali può quindi essere di ausilio per trarre indicazioni sull'adeguatezza del profilo scelto rispetto all'obiettivo previdenziale e per valutarne la coerenza con riguardo alle caratteristiche individuali di tipo socio-demografico, quali ad esempio l'età. Nell'analisi che segue il calcolo è effettuato sulle singole posizioni individuali, risultanti o meno dal fatto che l'iscritto abbia ripartito la propria posizione su una o più linee ovvero su più forme pensionistiche; inoltre, nel determinare l'effettiva esposizione azionaria dell'individuo

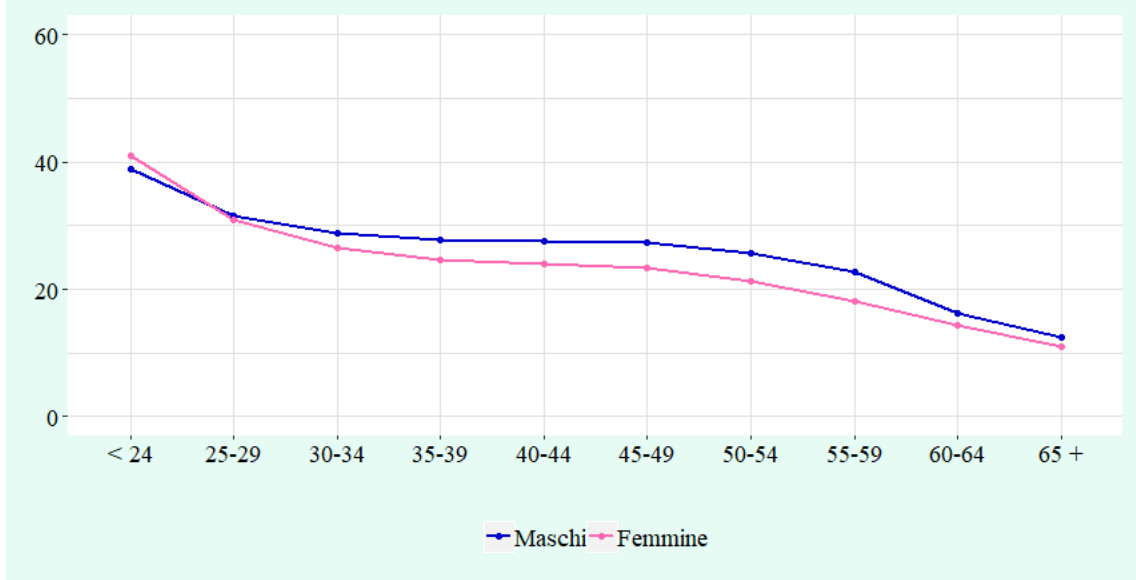
si è tenuto conto anche della componente in azioni degli investimenti in OICR effettuati nell'ambito delle linee medesime.

Per classi di età molto giovani e inferiori a 25 anni, comunque poco numerose e formate per lo più da soggetti fiscalmente a carico, la quota azionaria si posiziona su valori più elevati, in media vicini al 40 per cento (*cf.* Tav. 2.26). Nelle fasce di età centrali, il peso delle azioni è più basso e sebbene abbia una tendenza decrescente al crescere dell'età si mantiene intorno al 25-30 per cento, con un'incidenza maggiore negli uomini rispetto alle donne. Nelle classi più anziane la flessione delle azioni è via via più pronunciata fino ad attestarsi intorno al 10-15 per cento oltre i 60 anni di età.

Tav. 2.26

Forme pensionistiche complementari – Quota azionaria nei portafogli previdenziali degli iscritti

(dati di fine 2020; valori percentuali)

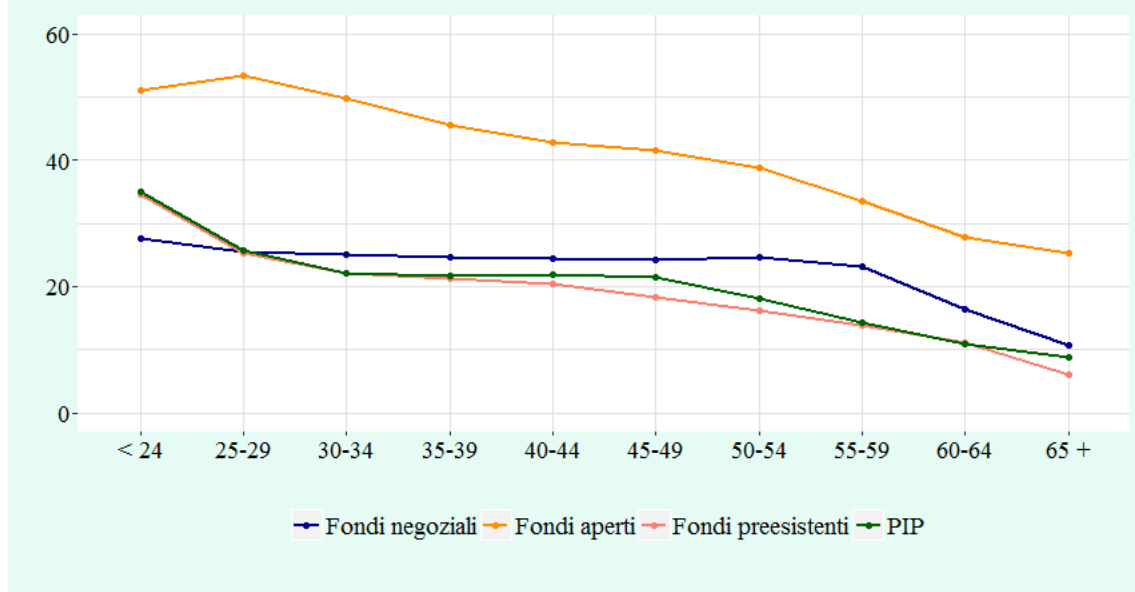


La tendenza alla riduzione della quota azionaria all'aumentare dell'età è evidente nei fondi aperti, con percentuali intorno al 50-55 per cento al di sotto dei 35 anni che poi tendono a diminuire progressivamente senza tuttavia scendere al di sotto del 25 per cento anche per individui di oltre 60 anni. Il profilo decrescente è replicato nei fondi preesistenti e nei PIP, sebbene sia più piatto nelle fasce di età centrali dove l'incidenza si mantiene intorno al 20 per cento; in media il peso delle azioni nei fondi preesistenti e nei PIP è comunque del 20-25 per cento inferiore rispetto a quello registrato dai fondi aperti su tutto l'intervallo anagrafico. Fanno eccezione i fondi negoziali, i cui iscritti hanno una percentuale di azioni appiattita sul 25 per cento su tutte le fasce di età fino a 59 anni, per poi scendere nelle classi di età più anziane (*cf.* Tav. 2.27).

Le evidenze fin qui riscontrate forniscono alcuni segnali circa l'ipotesi di una logica *life-cycle* nella costruzione dei portafogli previdenziali della maggior parte degli iscritti, che presuppone il maggior peso della componente azionaria nei primi anni della carriera lavorativa, che tende poi gradualmente a ridursi o annullarsi in prossimità dell'età di pensionamento. Tali segnali sono più evidenti nel caso dei fondi aperti e più tenui nel caso dei fondi preesistenti e dei PIP; non sembrano presenti nel caso dei fondi negoziali se non per le età più anziane. La sostanziale invarianza dell'esposizione azionaria rispetto all'età può essere considerata subottimale per le fasce anagrafiche più giovani in considerazione della lunghezza del periodo che le separa dal pensionamento; lo stesso vale nell'ipotesi di percentuali fin troppo elevate di azioni nelle età più anziane per le quali l'imminente raggiungimento dell'età pensionabile rende necessario preservare per quanto possibile il montante fino a quel momento accumulato.

Tav. 2.27

Forme pensionistiche complementari – Quota azionaria nei portafogli previdenziali degli iscritti per tipologia di forma
(dati di fine 2020; valori percentuali)



3. L'attività della COVIP in materia di previdenza complementare

3.1 Lo sviluppo della normativa secondaria a seguito del recepimento della Direttiva IORP II

Con il DM Lavoro 108/2020, adottato in attuazione dell'art. 5-*sexies*, comma 1, del Decreto lgs. 252/2005 (di seguito "Decreto"), inserito dall'art. 1, comma 7, del Decreto lgs. 147/2018, sono state ridefinite le disposizioni relative ai requisiti (di professionalità e onorabilità, cause di ineleggibilità e di incompatibilità, situazioni impeditive e cause di sospensione) degli esponenti dei fondi pensione al fine di adeguarle al mutato quadro normativo in materia di *governance* dei fondi stessi, derivante dal recepimento della Direttiva (UE) 2016/2341 relativa alle attività e alla vigilanza degli enti pensionistici aziendali o professionali (cosiddetta Direttiva IORP II).

Per quanto attiene ai contenuti, il DM Lavoro 108/2020 si pone in sostanziale continuità con il precedente Regolamento (DM Lavoro 79/2007), provvedendo ad aggiornarne la relativa disciplina. Risultano poi meglio definite le fasi del procedimento di verifica e di valutazione dei requisiti da parte dell'organo di amministrazione delle forme pensionistiche complementari.

Un profilo di novità è rappresentato dalla definizione dei requisiti che devono sussistere anche per l'assunzione dell'incarico, nei fondi pensione negoziali e nei fondi pensione preesistenti dotati di soggettività giuridica, di direttore generale e di titolare delle funzioni fondamentali di cui all'art. 5-*bis* del Decreto (ossia la funzione di gestione dei rischi, la funzione di revisione interna e la funzione attuariale), nonché dei componenti dell'organismo di rappresentanza dei fondi pensione aperti ad adesione collettiva, di cui all'art. 5, comma 5, del citato decreto legislativo.

* * *

Riguardo alle disposizioni di competenza della COVIP, è proseguita nel corso del 2020 la complessiva attività di revisione delle disposizioni interessate dalle modifiche legislative apportate al Decreto da parte del Decreto lgs. 147/2018, in recepimento della Direttiva IORP II.

Numerosi sono stati gli atti di normazione secondaria che, nel corso dell'anno, la COVIP ha deliberato in via definitiva a esito di pubbliche consultazioni avviate e concluse nel corso del biennio 2019-2020.

Nel mese di luglio 2020 la COVIP ha approvato il testo definitivo delle “Direttive alle forme pensionistiche complementari in merito alle modifiche e integrazioni recate al decreto legislativo 5 dicembre 2005, n. 252, dal decreto legislativo 13 dicembre 2018, n. 147, in attuazione della direttiva (UE) 2016/2341” (Deliberazione del 29 luglio 2020, pubblicata nella Gazzetta Ufficiale del 7 agosto 2020).

Con tali Direttive sono state dettate istruzioni di vigilanza ai soggetti vigilati finalizzate a chiarire i profili di novità della normativa primaria di settore, il loro impatto sull'attuale assetto delle forme pensionistiche, le modifiche da apportare sia sotto il profilo organizzativo sia sotto il profilo documentale. Le Direttive inoltre hanno meglio specificato le modalità e le tempistiche di adeguamento, così da poter indirizzare le attività che le forme pensionistiche sono state chiamate a porre in essere favorendo la loro piena operatività in conformità al nuovo assetto di regole.

Specifica attenzione è stata prestata ai profili relativi alla *governance* dei fondi pensione negoziali e preesistenti con soggettività giuridica, essendo numerose le novità che hanno interessato tale ambito. Nelle Direttive sono contemplati i requisiti generali in materia di sistema di governo previsti per tali fondi pensione, analizzando ciascuna delle funzioni fondamentali individuate dal Decreto lgs. 147/2018, nonché i sistemi a esse connessi, e fornendo chiarimenti operativi, tenuto anche conto delle funzioni e dei sistemi già esistenti secondo l'assetto organizzativo delineato dalla COVIP in precedenti documenti.

Dall'ambito di applicazione delle nuove norme in materia di *governance* sono stati esclusi i fondi pensione interessati da processi di liquidazione ovvero di fusione con altri fondi, deliberati entro la fine del 2020.

Contestualmente alle suddette Direttive, nel mese di luglio è stato inoltre approvato il “Regolamento in materia di procedura sanzionatoria della COVIP”, adottato in sostituzione di quello previgente di cui alla deliberazione COVIP del 30 maggio 2007 (Deliberazione del 29 luglio 2020, pubblicata nella Gazzetta ufficiale del 7 agosto 2020).

Tale provvedimento si è reso necessario a seguito della previsione di cui all'art. 19-*quinquies* del Decreto, inserito *ex novo* dal Decreto lgs. 147/2018, recante specifiche disposizioni in materia di procedura sanzionatoria della COVIP, in sostituzione del precedente rinvio alla procedura sanzionatoria di Banca d'Italia di cui al Testo unico bancario.

Il Regolamento, adottato dalla COVIP ai sensi del comma 8 del citato art. 19-*quinquies*, disciplina gli aspetti di dettaglio della procedura sanzionatoria e, in generale, fornisce indicazioni più puntuali rispetto al previgente regolamento COVIP del 30 maggio 2007 (*cfr. infra paragrafo 3.3.2*).

Con riguardo all'applicazione delle previsioni contenute nel Decreto in ordine alle informazioni generali sulla forma pensionistica complementare, nel mese di dicembre, a esito della pubblica consultazione avviata e conclusa nel corso del 2020, è stato approvato il testo definitivo delle “Istruzioni di vigilanza in materia di trasparenza” in merito alle modifiche e integrazioni recate al Decreto dal Decreto lgs. 147/2018, in attuazione della direttiva (UE) 2016/2341 (Deliberazione del 22 dicembre 2020, pubblicata nella Gazzetta Ufficiale del 20 gennaio 2021).

Si tratta di un ulteriore importante tassello sulla strada del completo recepimento nel nostro ordinamento delle disposizioni della Direttiva IORP II, nell'ottica del rafforzamento del sistema della previdenza complementare, oltre che sotto il profilo della *governance*, anche per quanto attiene al rapporto con i potenziali aderenti e gli iscritti.

Invero, per quanto attiene alla trasparenza, l'ordinamento nazionale della previdenza complementare già risultava notevolmente strutturato e in linea con le migliori pratiche internazionali, sicché le novità legislative introdotte per il recepimento della Direttiva IORP II sono risultate di portata abbastanza limitata. Tuttavia, la COVIP ha ritenuto importante cogliere l'occasione per realizzare una complessiva attività di revisione di tutte le proprie disposizioni in materia di trasparenza.

Il lavoro è stato realizzato avendo presente l'esigenza di dare concretezza ai principi di carattere generale contenuti nella normativa primaria, al fine di assicurare l'accuratezza, la tempestività, la chiarezza e la facilità di reperimento delle informazioni da parte dei soggetti interessati all'adesione alla previdenza complementare o già iscritti a forme pensionistiche.

Con un unico atto normativo, in sostituzione dei precedenti atti di regolazione adottati dalla COVIP in materia, sono stati disciplinati tutti gli adempimenti informativi da porre in essere da parte dei soggetti vigilati nei riguardi dei loro potenziali aderenti, aderenti e beneficiari.

Le Istruzioni si articolano in sei sezioni: *Sezione I* – Disposizioni di carattere generale; *Sezione II* – Gli annunci pubblicitari; *Sezione III* – La Nota informativa per i potenziali aderenti; *Sezione IV* – Disposizioni in materia di comunicazioni agli aderenti e ai beneficiari; *Sezione V* – Disposizioni sulle proiezioni pensionistiche; *Sezione VI* – Siti *web*, tecnologie informatiche e rapporti con gli aderenti.

La sezione relativa agli annunci pubblicitari costituisce una sostanziale trasposizione delle disposizioni già in precedenza contenute nella Deliberazione COVIP del 21 marzo 2007.

Quanto alla Nota informativa per i potenziali aderenti le Istruzioni sostituiscono le disposizioni contenute nella Deliberazione del 31 ottobre 2006, come successivamente modificata. In tale ambito, gli interventi di revisione sono stati più significativi e hanno riguardato la struttura, i contenuti e la forma grafica.

I contenuti della Nota informativa sono stati ridotti e semplificati anche in termini di linguaggio utilizzato. Tale operazione di semplificazione dei testi è stata effettuata senza compromettere la possibilità per l'aderente di accedere a tutte le informazioni, in quanto sono state inserite indicazioni in merito a dove e come trovare ulteriori documenti e/o informazioni utili. È stata inoltre rivista completamente la forma grafica al fine di aumentare l'efficacia dell'informativa.

La Nota informativa è stata suddivisa in due parti: la prima, da consegnare al momento dell'adesione, contiene le informazioni di base (Parte I – 'Le informazioni chiave per l'aderente') che l'iscritto deve ricevere prima di aderire; la seconda, alla quale l'interessato può accedere attraverso il sito *web* della forma pensionistica complementare/società, è dedicata a informazioni di approfondimento (Parte II – 'Le informazioni integrative').

È stato, inoltre, richiesto che in un'apposita Appendice a detto documento, anch'essa da consegnare al momento dell'adesione, siano riportate le informazioni previste dal Regolamento (UE) 2019/2088 relativo all'informativa sulla sostenibilità nel settore dei servizi finanziari.

Anche le Disposizioni in materia di comunicazioni agli aderenti e ai beneficiari (al cui interno è stata assorbita l'attuale "Comunicazione periodica" agli iscritti) hanno determinato l'introduzione di una nuova veste grafica, finalizzata a rendere più immediato e percepibile per ciascun iscritto lo sviluppo della propria posizione previdenziale e a consentire valutazioni circa le possibili opzioni a disposizione nel prosieguo della costruzione della propria pensione complementare.

In tale sezione sono dettate istruzioni circa la redazione e l'invio dei prospetti informativi da fornire: *a)* annualmente, agli aderenti, nella fase di accumulo (tale informativa dovrà essere integrata in fase di prepensionamento con ulteriori informazioni); *b)* in corso d'anno, agli aderenti, al verificarsi di determinati eventi; *c)* agli aderenti, in caso di liquidazione di prestazioni diverse dalla rendita; *d)* ai percettori di rendita pensionistica. Questa sezione sostituisce le disposizioni COVIP, in materia di comunicazione agli iscritti, già contenute nella Deliberazione del 22 luglio 2020 e successive modifiche e disciplina *ex novo* le comunicazioni agli aderenti in fase di prepensionamento e ai percettori di rendita.

Circa le 'Disposizioni sulle proiezioni pensionistiche', gli interventi effettuati sono stati volti prevalentemente a trasfondere nelle Istruzioni le previsioni, in tema di stima della pensione complementare, contenute nella Deliberazione COVIP del 31 gennaio 2008 e successive modificazioni, aggiornandole sotto il profilo lessicale e normativo.

Di particolare rilievo sono anche le Istruzioni sui 'Siti *web*, tecnologie informatiche e rapporti con gli aderenti', riguardanti, in generale, l'utilizzo delle tecnologie informatiche per semplificare e rendere più efficace la gestione dei rapporti con gli aderenti, nonché per favorire la diffusione di documenti e informazioni utili. In particolare, sono stati definiti i contenuti dell'area pubblica e dell'area riservata dei siti *web* e, per la prima volta, sono state date indicazioni sulle modalità di realizzazione di quest'ultima.

Al fine di facilitare l'attività degli operatori, in uno con il testo delle Istruzioni la COVIP ha predisposto schemi e modelli esemplificativi, pure al fine di assicurare una rappresentazione delle informazioni anche graficamente omogenea da parte di tutte le forme pensionistiche.

L'entrata in vigore delle nuove disposizioni è stata fissata, in linea generale, al 1° maggio 2021. I termini di prima applicazione di alcune disposizioni della Deliberazione sopra citata sono stati poi prorogati con Deliberazione del 25 febbraio 2021, tenendo conto della richiesta formulata dalle associazioni rappresentative degli operatori del settore di poter disporre di un maggior lasso di tempo, anche avuto riguardo all'attuale periodo emergenziale.

In particolare, è stato consentito che, per l'anno 2021, l'informativa periodica agli aderenti da compilare secondo il nuovo formato (che in linea con la Direttiva IORP II è ora ridenominata "Prospetto delle prestazioni pensionistiche – fase di accumulo") sia loro trasmessa entro il 31 luglio 2021.

Parimenti al 31 luglio 2021 sono stati fissati i termini per adeguarsi alle disposizioni relative al "Prospetto in caso di liquidazione di prestazioni diverse dalla rendita", al "Prospetto in caso di liquidazione di prestazione in rendita" e al "Prospetto delle prestazioni pensionistiche – fase di erogazione", ferma restando l'applicazione sino a tale termine delle disposizioni dettate dalla COVIP con precedenti provvedimenti.

Lo stesso termine del 31 luglio 2021 è stato previsto per la pubblicazione nell'area pubblica dei siti *web* delle forme pensionistiche complementari dei documenti, delle informazioni e degli strumenti individuati dalle Istruzioni; ciò ad eccezione delle informazioni in materia di trasparenza della politica di impegno e degli elementi della strategia di investimento azionario dei fondi pensione, di cui al Regolamento COVIP del 2 dicembre 2020, pubblicato nella Gazzetta Ufficiale del 15 dicembre 2020, n. 310, la cui pubblicazione resta fissata al 28 febbraio 2021 (*cfr. infra paragrafo 3.2*).

L'adozione delle "Istruzioni di vigilanza in materia di trasparenza" ha reso inoltre necessario aggiornare anche il "Regolamento sulle modalità di adesione alle forme pensionistiche complementari", in sostituzione del precedente Regolamento adottato con Deliberazione del 25 maggio 2016 (Deliberazione del 22 dicembre 2020, pubblicata nella Gazzetta Ufficiale del 20 gennaio 2021).

Tale aggiornamento si è reso, infatti, necessario, da un lato, per tenere presenti le novità introdotte dalle Istruzioni, dall'altro, in ragione dell'avvenuto spostamento, per omogeneità di argomento, di alcune disposizioni proprio dal Regolamento alle Istruzioni stesse (si tratta, per lo più, delle disposizioni relative alla predisposizione e all'aggiornamento dei documenti informativi nonché al deposito e alla diffusione dei medesimi).

L'adozione del Regolamento non è stata preceduta da consultazione pubblica in quanto le novità introdotte nel testo sono meramente funzionali ad adattare la disciplina regolamentare alle disposizioni contenute nel testo delle "Istruzioni di vigilanza in materia di trasparenza".

Nel mese di aprile 2020 è stato sottoposto a pubblica consultazione lo Schema delle "Istruzioni di vigilanza per le società che gestiscono fondi pensione aperti, adottate ai sensi dell'art. 5-*decies*, comma 1, del Decreto legislativo 5 dicembre 2005, n. 252", il cui testo definitivo è stato approvato con Deliberazione del 13 gennaio 2021, pubblicata nella Gazzetta Ufficiale del 26 gennaio 2021, sentite la Banca d'Italia, la Consob e l'IVASS.

Le Istruzioni sono volte a dare specifica attuazione a quanto previsto dall'art. 5-*decies* del Decreto, in base al quale le società che gestiscono fondi pensione aperti sono tenute ad assicurare, in modo proporzionato alla dimensione, alla natura, alla portata e alla complessità delle attività del fondo pensione, l'assolvimento dei nuovi obblighi di cui agli artt. 4-*bis*, 5-*bis*, 5-*ter*, 5-*quater*, 5-*sexies*, 5-*septies*, 5-*octies* e 5-*nonies* del medesimo Decreto, in coerenza con gli assetti organizzativi del rispettivo settore di riferimento.

La finalità della predetta norma è quella di assicurare l'assolvimento omogeneo, anche da parte delle società che gestiscono fondi pensione aperti, degli obblighi contemplati dalle previsioni ivi richiamate – e riguardanti buona parte degli obblighi previsti in tema di *governance* per i fondi pensione negoziali e per quelli preesistenti con soggettività giuridica – evitando eventuali duplicazioni rispetto agli assetti organizzativi e funzionali esistenti nei rispettivi ambiti, per effetto delle rispettive normative dell'Unione europea ovvero nazionali, primarie e secondarie.

Le Istruzioni, pertanto, definiscono le modalità con cui le società che gestiscono i fondi pensione aperti sono tenute a dare applicazione alle disposizioni sopra richiamate individuando le relative tempistiche. In particolare, le Istruzioni individuano le forme di coordinamento della normativa del Decreto in tema di *governance* con gli ordinamenti di settore delle società che gestiscono fondi pensione aperti.

Le Istruzioni si articolano in una parte iniziale, descrittiva del quadro normativo di riferimento, cui seguono specifici paragrafi dedicati alle disposizioni di dettaglio in materia di: sistema di governo; funzioni fondamentali; sistema di gestione dei rischi e funzione di gestione dei rischi; funzione di revisione interna; requisiti di professionalità e onorabilità, cause di ineleggibilità e di incompatibilità e situazioni impeditive; esternalizzazione; politica di remunerazione; valutazione interna del rischio.

Dall'ambito di applicazione delle Istruzioni sono state escluse le società interessate da processi di cessione di tutti i fondi pensione aperti da loro gestiti ad altra società, deliberati entro il 30 aprile 2021 (ciò, anche alla luce delle corrispondenti esclusioni previste nelle Direttive del 29 luglio 2020).

Un'ampia parte delle Istruzioni è dedicata alle funzioni fondamentali. A tale proposito, il criterio seguito nella redazione delle Istruzioni è stato quello di evidenziare l'esigenza di salvaguardare il rispetto delle disposizioni contenute nel Decreto richiedendo che, dal punto di vista sostanziale, le funzioni in argomento (gestione dei rischi e revisione interna) siano effettivamente assicurate.

Laddove, pertanto, le funzioni fondamentali siano già contemplate dai rispettivi ordinamenti di settore, le società dovranno comunque assicurare l'assolvimento dei compiti previsti dagli artt. 5-ter e 5-quater del Decreto potendo tuttavia ricondurre le modalità di assolvimento di tali compiti alle disposizioni del settore di appartenenza e, quindi, integrando dette funzioni all'interno della struttura organizzativa e dei processi operativi e decisionali della società.

Qualora, invece, la normativa di settore non preveda le funzioni di gestione dei rischi e di revisione interna, le società dovranno uniformarsi alle previsioni dei richiamati artt. 5-ter e 5-quater anche attraverso specifiche implementazioni organizzative e procedurali, secondo le modalità di cui alle istruzioni di vigilanza dettate dalla COVIP nelle proprie Direttive generali alle forme pensionistiche complementari.

In conformità all'art. 5-bis, comma 5, del Decreto, i titolari delle funzioni fondamentali saranno comunque tenuti a comunicare alla COVIP le situazioni problematiche riscontrate nello svolgimento della propria attività, per quanto attiene ai fondi pensione aperti, qualora le stesse non abbiano trovato, come dovrebbero, soluzione all'interno della società.

Sotto il profilo dei rischi, le Istruzioni prevedono che tutte le società debbano individuare, in conformità al Decreto, i rischi cui è esposto il fondo pensione aperto e quelli che gravano sugli aderenti e beneficiari e che tali rischi debbano essere tenuti presenti nel sistema di gestione dei rischi. Quanto, poi, all'integrazione del suddetto sistema nella struttura organizzativa e nei processi decisionali della società, trovano applicazione le disposizioni del settore di appartenenza.

In materia di requisiti, con riferimento alle funzioni fondamentali di gestione dei rischi e di revisione interna, le Istruzioni precisano che si applicano, ove esistenti, le norme dell'ordinamento di settore delle società. Laddove, invece, l'ordinamento di settore non prescriva l'istituzione delle funzioni, le società sono tenute a uniformarsi alle previsioni di cui all'art. 5-sexies del Decreto e alla normativa di attuazione, per ciò che riguarda la gestione dei fondi pensione aperti.

In merito alle politiche di remunerazione, le Istruzioni precisano che le stesse possono essere inserite all'interno della più ampia politica di remunerazione societaria.

In questo caso sono riesaminate periodicamente secondo la tempistica prevista dalla normativa del settore di appartenenza. Ove, invece, dovessero formare oggetto di un documento distinto andranno riviste almeno ogni tre anni.

Infine, circa la valutazione interna del rischio, nelle Istruzioni è stato specificato che la descrizione dei metodi di cui la società si è dotata per effettuare la predetta valutazione per il fondo pensione aperto può essere contenuta all'interno della più generale politica di gestione dei rischi della società.

Nel corso del 2020 sono proseguite le attività volte alla definizione delle modifiche al “Regolamento sulle procedure relative all'autorizzazione all'esercizio delle forme pensionistiche complementari, alle modifiche degli statuti e regolamenti, al riconoscimento della personalità giuridica, alle fusioni e cessioni, all'attività transfrontaliera e ai piani di riequilibrio”, di cui alla Deliberazione COVIP del 15 luglio 2010, e agli Schemi di statuto dei fondi pensione negoziali e di regolamento dei fondi pensione aperti e dei PIP (adottati dalla COVIP nel 2006). I nuovi testi sono stati adottati con Delibera della COVIP del 19 maggio 2021.

3.2 Le altre attività in ambito normativo

Nel presente paragrafo vengono riportate le attività in ambito normativo svolte dalla COVIP nel 2020, diverse da quelle connesse al recepimento della Direttiva IORP II (*cfr. supra paragrafo 3.1*).

La COVIP è, di norma, coinvolta nell'attività di normazione sia in via diretta, quale autorità di regolazione di settore, sia indirettamente nel supportare altre istituzioni pubbliche nei processi normativi attinenti alla previdenza complementare.

Nella fase prodromica all'adozione delle norme primarie, la COVIP intrattiene una costante interlocuzione istituzionale con il Ministero del lavoro e delle politiche sociali e il Ministero dell'economia e delle finanze, formulando proposte di modifiche legislative, rendendo pareri in merito a iniziative legislative e a leggi regionali e cooperando con gli uffici legislativi dei competenti Ministeri per la definizione della normativa di settore, anche in relazione al recepimento e all'attuazione della normativa dell'Unione europea.

La COVIP è, inoltre, impegnata nel seguire i lavori parlamentari negli ambiti di propria attribuzione e partecipa, tramite propri esponenti, alle audizioni presso le competenti Commissioni parlamentari.

Nella fase di applicazione delle norme, la COVIP adotta circolari indirizzate ai soggetti vigilati e risponde a eventuali loro quesiti di interesse generale che, quanto ai contenuti, vengono poi resi pubblici nell'interesse della generalità degli operatori del settore.

Nell'adozione dei propri atti normativi aventi natura regolamentare o di contenuto generale, la COVIP attua procedure di consultazione pubblica nelle quali vengono in particolare sollecitati, a seconda dei casi, gli organismi rappresentativi dei soggetti vigilati, dei prestatori dei servizi finanziari e dei consumatori, in modo da favorirne la partecipazione al processo di definizione degli atti di regolazione.

La COVIP cura, inoltre, l'aggiornamento della sezione normativa del proprio sito *web*, che contiene una raccolta sistematica della normativa primaria e secondaria di riferimento, nonché degli atti di interesse emanati dall'amministrazione fiscale.

Di seguito si riporta una sintesi dei principali atti, di normazione e interpretativi, adottati dalla COVIP nel corso del 2020.

Regolamento in materia di trasparenza della politica di impegno e degli elementi della strategia di investimento azionario dei fondi pensione. Con Deliberazione COVIP del 2 dicembre 2020 è stato emanato il regolamento in oggetto, in attuazione della Direttiva (UE) 2017/828 (cosiddetta SHRD2) e della normativa nazionale di recepimento.

Circa l'ambito di applicazione, il Regolamento riprende la definizione contenuta nell'art. 124-*quater*, comma 1, lettera *b*) del TUF, che al punto 2 definisce i fondi pensione che sono da considerare, ai fini dell'applicazione della relativa disciplina, come investitori istituzionali. In base al Regolamento, destinatari sono, pertanto, i fondi pensione negoziali e preesistenti con soggettività giuridica e i fondi pensione aperti, che sono iscritti all'Albo della COVIP e che hanno almeno cento aderenti.

Nel Regolamento viene precisato che lo stesso si applica a tali fondi a condizione che nella loro politica di investimento sia prevista la possibilità di investimenti in società con azioni ammesse alla negoziazione in un mercato regolamentato italiano o di un altro Stato membro dell'Unione europea.

Il Regolamento chiarisce, inoltre, che le comunicazioni in materia di politica di impegno e in materia di strategia di investimento e di accordi con i gestori attivi non sono dovute in relazione ai comparti dei fondi preesistenti interamente gestiti tramite convenzioni assicurative di ramo I, III o V.

Viene chiesto ai fondi pensione qualificati come investitori istituzionali di: *i*) sviluppare e comunicare al pubblico la propria politica di impegno come azionisti nelle società quotate europee e dare informativa, negli anni successivi, in merito alla sua attuazione, ovvero, in caso contrario, comunicare le motivazioni della scelta di non adempiere a quanto sopra; *ii*) comunicare al pubblico in che modo gli elementi

principali della loro strategia di investimento azionario contribuiscono al rendimento a medio e lungo termine dei loro attivi e sono coerenti con il profilo e la durata delle loro eventuali passività; *iii*) comunicare, nel caso in cui la gestione sia attribuita a un gestore di attivi (di diritto italiano o di altri stati membri dell'Unione europea), alcuni elementi dell'accordo.

Misure urgenti in materia di contenimento e gestione dell'emergenza epidemiologica, di cui al Decreto legge 6/2020 e ai successivi provvedimenti. Considerate le misure urgenti in materia di contenimento e gestione dell'emergenza epidemiologica introdotte con il Decreto legge 6/2020 e i DPCM dell'8 e del 9 marzo 2020, la COVIP, con Circolare dell'11 marzo 2020, ha consentito agli organi dei fondi pensione negoziali e preesistenti di riunirsi mediante sistemi di collegamento in teleconferenza (sia video sia audio); ha ritenuto superabili le previsioni statutarie che richiedono la necessaria compresenza del presidente e del segretario nella sede della riunione dell'organo collegiale; ha invitato i fondi pensione, che non prevedono nel proprio ordinamento l'utilizzo dei mezzi di comunicazione a distanza, a valutarne l'introduzione alla prima occasione utile. Inoltre, con riguardo all'approvazione del bilancio relativo all'anno 2019, è stata riconosciuta la possibilità di convocare l'organo a ciò deputato entro la fine del mese di giugno 2020; infine, è stato consentito a tutte le forme pensionistiche complementari/società di posticipare al mese di maggio 2020, previo avviso sul proprio sito, il deposito della nota informativa e l'invio della comunicazione periodica agli iscritti.

Successivamente, con Circolare del 20 marzo 2020, la COVIP ha consentito ai fondi pensione aperti di posticipare al mese di giugno 2020 la redazione della relazione del responsabile della forma pensionistica per l'anno 2019 e l'approvazione del rendiconto relativo all'esercizio 2019.

Rendita integrativa temporanea anticipata (RITA). Con Circolare del 17 settembre 2020 sono stati forniti ulteriori chiarimenti in merito alla disciplina della Rendita integrativa temporanea anticipata (RITA) di cui all'art. 11, commi 4 e seguenti, del Decreto lgs. 252/2005, con riguardo ad alcune questioni segnalate dagli operatori successivamente all'adozione delle Circolari dell'8 febbraio 2018 e del 12 luglio 2018 (cfr. Relazioni COVIP 2017 e 2018).

Segnalazioni statistiche e di vigilanza delle forme pensionistiche complementari. Nuova modalità di autenticazione alla piattaforma INFOSTAT-COVIP. Con Circolare del 7 ottobre 2020 è stata introdotta per gli enti segnalanti una nuova modalità di autenticazione per l'accesso alla piattaforma INFOSTAT-COVIP utilizzata dagli enti medesimi per l'inoltro delle segnalazioni statistiche (cfr. *infra* paragrafo 3.4).

Risposte a quesiti. Nel perseguire i propri obiettivi istituzionali, assume rilevanza anche l'attività attraverso cui la COVIP dà riscontro ai quesiti, e in primo luogo a quelli ricevuti dalle forme pensionistiche complementari, dalle parti istitutrici e dalle rilevanti associazioni di categoria.

Al riguardo, con Circolare dell'11 marzo 2020, la COVIP ha peraltro precisato che i quesiti devono essere circoscritti alle questioni inerenti all'interpretazione della normativa in tema di previdenza complementare, che presentano carattere di novità e sono di interesse generale.

Di seguito, si menzionano le risposte ai quesiti di maggiore rilevanza fornite dalla COVIP nel corso del 2020.

In risposta a quesiti riguardanti i mandati dei componenti dell'organo di amministrazione di fondi negoziali o preesistenti, nel luglio 2020 è stato evidenziato che il mandato decorre dall'accettazione della carica che, di norma, si ha con l'insediamento del nuovo organo. Quanto poi al limite massimo dei tre mandati, poiché ogni mandato corrisponde a tre esercizi, l'incarico di amministratore può durare complessivamente per non più di nove esercizi. In casi straordinari è possibile che i singoli mandati durino di fatto per più di tre esercizi e, per converso, che il singolo mandato possa avere una durata anche inferiore ai tre esercizi, laddove un componente dell'organo collegiale subentri a un altro venuto a cessare in corso di mandato. Pertanto, il limite complessivo si applica una volta che siano stati esauriti i tre mandati e non già al mero decorso automatico dei nove esercizi.

Con risposta a quesito di luglio 2020, nell'approssimarsi della "Brexit", sono stati forniti chiarimenti in tema di mandati di gestione a intermediari stabiliti in paesi non appartenenti all'Unione europea. Al riguardo, è stato precisato che i fondi pensione possono affidare un mandato di gestione, ai sensi dell'art. 6, comma 1, lett. a) del Decreto lgs. 252/2005, anche a soggetti che hanno la loro sede al di fuori dell'Unione europea, a condizione che gli stessi siano autorizzati, in base alla normativa europea o nazionale, a prestare il servizio di gestione di portafogli in Italia. Parimenti possono, ove consentito dal fondo pensione, essere loro affidate dal gestore deleghe gestionali. Oltre a ciò, è stato ritenuto in generale ammissibile che i gestori delle risorse dei fondi pensione, negoziali, preesistenti e aperti, deleghino attività loro proprie anche a soggetti di paesi terzi, come il Regno Unito, ma limitatamente a quegli ambiti in cui vi sia una puntuale definizione, nella normativa europea, delle condizioni e dei requisiti di tale delega e tali condizioni siano nel caso concreto rispettate.

Con riferimento al tema delle anticipazioni, in una risposta a quesito dell'ottobre 2020 si è ritenuta ammissibile l'erogazione di un'anticipazione, ai sensi dell'art. 11, comma 7, lett. b), del Decreto lgs. 252/2005, per l'acquisto a titolo oneroso dell'usufrutto da parte del nudo proprietario, qualora ciò comporti la soddisfazione dell'esigenza tutelata dalla norma, ossia la destinazione dell'immobile a prima casa di abitazione.

Con risposta a quesito di novembre 2020, è stato evidenziato che, in base alla normativa vigente, agli eredi di lavoratori pubblici, che aderiscono su base collettiva a un fondo pensione, non spetta il diritto di riscatto per premorienza di cui all'art. 14, comma 3, del Decreto lgs. 252/2005, trovando applicazione la diversa previsione di cui all'art. 10, comma 3-ter, del Decreto lgs. 124/1993. La differenza di disciplina comporta, tra l'altro, che nel caso in cui l'iscritto non abbia effettuato una designazione,

la posizione individuale spetta agli eredi, ove si applichi il Decreto lgs. 252/2005, mentre per i dipendenti del settore pubblico sopra richiamati, in mancanza di coniuge, di figli o dei genitori a carico dell'iscritto al momento del decesso, la stessa è acquisita dal fondo pensione.

In merito ai requisiti di professionalità, con risposta a quesito di dicembre 2020 è stato precisato che agli attestati di frequenza di un corso professionalizzante rilasciati ai sensi dell'art. 3 del previgente DM Lavoro 79/2007 continua ad applicarsi tale Decreto. Quanto al termine di validità delle predette attestazioni, è stata ritenuta applicabile la proroga di validità disposta dall'art. 103, comma 2, primo periodo, del Decreto legge 18/2020, convertito, con modificazioni, dalla Legge 27/2020 (recante misure connesse all'emergenza epidemiologica da Covid-19).

Gli interventi di normativa primaria di interesse per la COVIP

Delega al Governo per l'adeguamento della normativa nazionale alle disposizioni del Regolamento (UE) 2019/1238, sul prodotto pensionistico individuale paneuropeo (PEPP). L'art. 20 della Legge 53/2021 (Legge di delegazione europea 2019-2020) ha delegato il Governo ad adottare, entro dodici mesi dalla data di entrata in vigore della stessa Legge (ossia entro l'8 maggio 2022), uno o più decreti legislativi per l'adeguamento della normativa nazionale alle disposizioni del Regolamento (UE) 2019/1238 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 20 giugno 2019, sul prodotto pensionistico individuale paneuropeo (PEPP). Nell'esercizio di tale delega il Governo è chiamato a osservare alcuni principi e criteri direttivi specifici.

Quanto ai profili di vigilanza, sono in particolare dettati i seguenti criteri:

- individuare e designare la COVIP come autorità competente per le procedure di registrazione e di annullamento della registrazione, nonché come unico soggetto deputato allo scambio di informazioni con le autorità competenti degli stati membri e di comunicazioni con l'EIOPA; individuare e designare le autorità nazionali competenti, ai fini dello svolgimento delle altre attività di vigilanza previste dal citato Regolamento, in coerenza con il generale assetto e il riparto di competenze previsti, a livello nazionale, tra la COVIP, la Banca d'Italia, la CONSOB e l'IVASS, con particolare riguardo alle competenze previste in materia di autorizzazione alla costituzione delle forme pensionistiche individuali e vigilanza sulle stesse, anche prevedendo forme di coordinamento e di intesa tra le predette autorità;
- attribuire alle autorità designate i poteri previsti dal Regolamento, ivi inclusi i poteri sanzionatori;
- individuare nella COVIP l'autorità nazionale competente a effettuare la pubblicazione nel proprio sito *internet* delle disposizioni nazionali, primarie e secondarie, che disciplinano le condizioni relative alla fase di accumulo e le condizioni relative alla fase di decumulo, prevedendo che la Banca d'Italia, la CONSOB e l'IVASS garantiscano un collegamento diretto dai propri siti *internet* a tale pubblicazione.

A livello di normativa nazionale potranno, inoltre, essere determinate le condizioni relative alla fase di accumulo del sottoconto nazionale del PEPP e le condizioni riguardanti la fase di

decumulo e le erogazioni del sottoconto nazionale, ivi incluse le condizioni del rimborso prima dell'inizio della fase di decumulo, così come potranno essere adottate misure volte a privilegiare la rendita vitalizia quale forma di erogazione della prestazione, coordinando e collegando tali misure alla definizione del trattamento fiscale.

Sotto il profilo fiscale, è previsto che venga definito per i PEPP un trattamento fiscale analogo a quello previsto per le forme pensionistiche complementari, anche prevedendo l'obbligo della sussistenza di requisiti che garantiscano al risparmiatore in PEPP un livello di tutela almeno analogo a quello derivante dalla sottoscrizione di forme pensionistiche complementari già esistenti.

Delega al Governo per l'adeguamento della normativa nazionale alle disposizioni del Regolamento (UE) 2017/2402, in materia di cartolarizzazioni. L'art. 25 della sopra richiamata Legge di delegazione europea 2019-2020 (Legge 53/2021) ha delegato, altresì, il Governo ad adottare, sempre entro dodici mesi dalla data di entrata in vigore della stessa Legge, uno o più decreti legislativi per l'adeguamento della normativa nazionale al Regolamento (UE) 2017/2402 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 12 dicembre 2017, che stabilisce un quadro generale per la cartolarizzazione, instaura un quadro specifico per cartolarizzazioni semplici, trasparenti e standardizzate e modifica le Direttive 2009/65/CE, 2009/138/CE e 2011/61/UE e i Regolamenti (CE) 1060/2009 e (UE) 648/2012.

Tra i principi e criteri direttivi specifici previsti dal citato articolo, si segnalano i seguenti:

- individuare la Banca d'Italia, l'IVASS, la CONSOB e la COVIP, secondo le relative attribuzioni, quali autorità competenti con riferimento ai compiti di vigilanza attribuiti dal summenzionato Regolamento (UE) 2017/2402;
- prevedere che le predette Autorità provvedano alla cooperazione e allo scambio di informazioni con l'ESMA, l'EBA e l'EIOPA.

Approvazione dei bilanci e modalità semplificate di svolgimento delle assemblee di società ed enti. L'art. 106, comma 1, del Decreto legge 18/2020 (Decreto che ha introdotto misure di sostegno connesse all'emergenza epidemiologica da Covid-19) è intervenuto in materia di approvazione dei bilanci societari, prevedendo, nel suo testo originario, che in deroga a quanto previsto dal codice civile o dalle diverse disposizioni statutarie, l'assemblea ordinaria potesse essere convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'anno 2019 entro centottanta giorni dalla chiusura dell'esercizio (anziché entro il termine di centoventi giorni previsto ordinariamente dal codice civile).

Successivamente, il Decreto legge 183/2020 (cosiddetto Decreto Milleproroghe), modificando la disposizione citata, ha esteso la previsione in parola anche alle approvazioni dei bilanci societari relativi all'anno 2020.

Nell'ambito di applicazione dell'art. 106 del Decreto legge 18/2020 rientrano anche le associazioni e le fondazioni, stante quanto previsto dal comma 8-*bis* del medesimo articolo. Pertanto, la norma in esame, concernente il differimento del termine per l'approvazione dei bilanci, si applica sia alle società istitutrici di fondi aperti e PIP, sia – in virtù del predetto richiamo alle associazioni e alle fondazioni – ai fondi pensione negoziali e a quelli preesistenti dotati di soggettività giuridica, nonché alle casse di previdenza.

Gli stessi soggetti sopra indicati possono, altresì, avvalersi delle modalità semplificate di svolgimento delle assemblee di società ed enti, previste dai commi 2 e seguenti del sopra citato art. 106 del Decreto legge 18/2020, che riguardano, in particolare:

- la possibilità che l'espressione del voto avvenga in via elettronica o per corrispondenza e l'intervento all'assemblea mediante mezzi di telecomunicazione, anche in deroga alle diverse disposizioni statutarie;
- la possibilità che l'espressione del voto avvenga mediante consultazione scritta o per consenso espresso per iscritto;
- un più ampio ricorso al conferimento di deleghe di voto, anche in deroga alle diverse disposizioni statutarie.

Le predette modalità semplificate di svolgimento delle assemblee trovano applicazione, al momento, fino al 31 luglio 2021, in base all'ultima proroga di tale termine, disposta dal Decreto Milleproroghe.

Semplificazioni in materia di organi collegiali. L'art. 73, comma 4, del Decreto legge 18/2020, come modificato dalla Legge di conversione 27/2020, prevede che le associazioni private anche non riconosciute e le fondazioni, nonché le società che non abbiano regolamentato modalità di svolgimento delle sedute in videoconferenza, possono riunirsi secondo tali modalità, nel rispetto di criteri di trasparenza e tracciabilità previamente fissati, purché siano individuati sistemi che consentano di identificare con certezza i partecipanti e venga garantita una adeguata pubblicità delle sedute, ove previsto, secondo le modalità individuate da ciascun ente. La succitata disposizione si applica al momento fino al 31 luglio 2021, in base all'ultima proroga di tale termine, disposta dal Decreto legge 52/2021.

Come precisato nel *dossier* dei Servizi studi di Camera e Senato relativo al disegno di legge di conversione del Decreto legge 18/2020, la disposizione in esame è da intendersi riferita a tutti gli organi delle associazioni, delle fondazioni e delle società, senza distinzione. Anche la disposizione in questione trova dunque applicazione con riferimento alle società istitutrici di fondi aperti e PIP, ai fondi pensione negoziali, a quelli preesistenti dotati di soggettività giuridica e alle casse di previdenza.

Finanziamento della previdenza complementare dei pubblici dipendenti. L'art. 32-bis del Decreto legge 104/2020, inserito dalla Legge di conversione 126/2020, interviene in merito alle quote che maturano a decorrere dall'anno 2020 del contributo a carico del datore di lavoro per la previdenza complementare del personale delle amministrazioni statali anche a ordinamento autonomo, già stanziato sull'apposito capitolo dello stato di previsione del Ministero dell'economia e delle finanze. La norma prevede che tali quote siano iscritte in un capitolo di bilancio dei singoli Ministeri, ovvero siano trasferite ai bilanci delle amministrazioni statali a ordinamento autonomo, e che siano versate al relativo fondo di previdenza complementare con le stesse modalità previste dalla normativa vigente per il versamento della quota parte a carico del lavoratore.

Una disposizione di contenuto sostanzialmente analogo – finalizzata anch'essa a semplificare il meccanismo di versamento del contributo datoriale ai fondi pensione dei dipendenti statali, rendendo più agevole tale versamento – era stata già introdotta dalla Legge 145/2018 (Legge di bilancio 2019) (cfr. Relazione COVIP 2018). Quest'ultima disposizione aveva conseguentemente abrogato l'art. 74, comma 2, della Legge 388/2000, in base al quale le complessive risorse stanziato per il finanziamento del contributo datoriale erano trasferite dal Ministero dell'economia e delle finanze alla gestione *ex* INPDAP, che a sua volta provvedeva al successivo versamento ai fondi pensione. La concreta operatività del nuovo meccanismo, però, era demandata a un apposito decreto del Ministro dell'economia e delle finanze, che non è stato mai adottato.

In tale contesto è intervenuto, quindi, il sopra richiamato art. 32-*bis* del Decreto legge 104/2020, il quale ha abrogato la precedente previsione e ha disciplinato nuovamente il meccanismo di versamento del contributo datoriale ai fondi pensione dei dipendenti statali.

Il citato art. 32-*bis* prevede, altresì, che per il personale del comparto scuola restino in vigore le disposizioni di cui all'art. 2, comma 502, della Legge 244/2007 (Legge finanziaria 2008). Quest'ultimo articolo ha introdotto per la prima volta, a decorrere dall'anno 2008, il sopra indicato meccanismo di versamento del contributo datoriale con riferimento al fondo di previdenza complementare del predetto personale, meccanismo che è stato successivamente esteso al personale delle altre amministrazioni statali dall'art. 32-*bis* del Decreto legge 104/2020.

Modifiche alla disciplina dei piani di risparmio a lungo termine (PIR). L'art. 136 del Decreto legge 34/2020 ha introdotto i cosiddetti "PIR-PMI" o "PIR alternativi", nei quali possono investire anche le casse di previdenza e i fondi pensione.

Si tratta di una misura di carattere strutturale volta a incentivare gli investimenti, sia in capitale di rischio sia in capitale di debito, nell'economia reale e, in particolare, nelle società non quotate, potenziando la capacità dei PIR di convogliare risparmio privato verso le imprese.

In particolare, è previsto che i PIR alternativi investano per almeno i due terzi dell'anno solare di durata del piano e per almeno il 70 per cento del valore complessivo, direttamente o indirettamente, in strumenti finanziari, anche non negoziati in mercati regolamentati o in sistemi multilaterali di negoziazione, emessi o stipulati con imprese residenti nel territorio dello Stato, o in stati membri dell'Unione europea o in stati aderenti all'Accordo sullo Spazio economico europeo con stabile organizzazione nel territorio dello Stato, diverse da quelle inserite negli indici FTSE MIB e FTSE Mid Cap della Borsa italiana o in indici equivalenti di altri mercati regolamentati, in prestiti erogati alle predette imprese, nonché in crediti delle medesime imprese.

Le somme o i valori destinati nel piano non possono essere investiti per una quota superiore al 20 per cento in strumenti finanziari di uno stesso emittente o stipulati con la stessa controparte o con altra società appartenente al medesimo gruppo dell'emittente o della controparte o in depositi e conti correnti.

A tale nuova tipologia di PIR si estendono i benefici fiscali previsti dalla normativa generale sui PIR.

Anche per i PIR alternativi vengono previste soglie di investimento, che però non si applicano alle casse di previdenza e ai fondi pensione (come già previsto per i PIR ordinari).

Viene nuovamente disciplinato, infine, il principio della cosiddetta unicità del PIR, il quale va attualmente inteso nel senso che ciascuna persona fisica può essere titolare di un solo PIR ordinario e di un solo PIR alternativo (mentre in precedenza era previsto che ciascuna persona fisica potesse essere titolare di un solo PIR) e che ciascun PIR non può avere più di un titolare (come già previsto in precedenza). Il principio della unicità del PIR, anche nella nuova versione, continua a non applicarsi ai fondi pensione e alle casse di previdenza.

Brexit. L'art. 22 del Decreto legge 183/2020 ha introdotto specifiche disposizioni che consentono temporaneamente, a determinate condizioni, di continuare a operare in Italia agli intermediari bancari, finanziari e assicurativi britannici anche dopo la scadenza, avvenuta il 31 dicembre del 2020, del periodo transitorio previsto dall'Accordo sul recesso del Regno Unito dall'Unione europea.

Nell'Accordo era stata infatti garantita la continuità nell'applicazione del diritto dell'Unione europea al Regno Unito fino al 31 dicembre 2020, anche in materia di accesso al mercato dei servizi finanziari. Gli intermediari bancari e finanziari e le imprese di assicurazione del Regno Unito hanno quindi potuto continuare a operare nell'Unione europea in regime di mutuo riconoscimento delle autorizzazioni e del sistema di vigilanza (cosiddetto diritto di passaporto) (cfr. Relazione COVIP 2019).

Il sopra citato art. 22 del Decreto legge 183/2020, richiamando alcune disposizioni del Decreto legge 22/2019 – emanato in relazione a un eventuale recesso del Regno Unito in assenza di accordo (e quindi mai entrato in vigore, in quanto l'Accordo è stato invece raggiunto) – ha introdotto norme per gestire il passaggio dal regime fondato sul principio di mutuo riconoscimento in ambito europeo a quello applicabile agli intermediari di paesi terzi, assicurando alla clientela degli intermediari bancari e finanziari e delle imprese di assicurazione con sede nel Regno Unito operanti in Italia, sia la continuità nella prestazione dei servizi bancari, di investimento, di moneta elettronica e di assicurazione, sia adeguate forme di tutela dei propri interessi.

Nello specifico, l'art. 22 reca la seguente disciplina:

- con riferimento a banche, imprese di investimento e istituti di moneta elettronica britannici con attività in Italia, si prevede un regime di operatività limitata, che consente a tali imprese di continuare a esercitare la propria attività dal 1° gennaio 2021 fino alla conclusione del procedimento autorizzativo da parte delle autorità competenti e, comunque, non oltre sei mesi successivi alla scadenza del periodo transitorio, ossia fino al 30 giugno 2021, solo con riferimento alle attività per le quali sia stata richiesta autorizzazione entro il 31 dicembre 2020 alle autorità nazionali competenti e solo per la gestione dei rapporti esistenti. Non è quindi permessa l'acquisizione di nuovi clienti, né la modifica dei rapporti in essere;
- analogamente, le imprese di assicurazione britanniche possono proseguire la propria attività in Italia nei limiti della gestione dei contratti e delle coperture in corso al 1° gennaio 2021, fino alla relativa scadenza o ad altro termine evidenziato dall'impresa in un apposito piano che deve presentare all'IVASS, senza assumere nuovi contratti, né rinnovare quelli esistenti;
- al fine, inoltre, di equiparare il trattamento degli operatori di altri paesi terzi a quello accordato dalle norme in esame per effetto della *Brexit*, vengono fissati al 30 giugno 2021 anche i termini per l'operatività temporanea di banche e intermediari già autorizzati in Italia appartenenti a paesi terzi diversi dal Regno Unito.

3.3 L'azione di vigilanza

Per assicurare il buon funzionamento del sistema di previdenza complementare e la tutela degli interessi degli iscritti e dei beneficiari delle forme pensionistiche in esso operanti, la COVIP esercita la propria funzione attraverso un sistema di vigilanza, che si articola in tre aree, tra loro strettamente connesse:

- la vigilanza cosiddetta documentale, consistente in un sistema organizzato di attività, volte a consentire il controllo dei profili strutturali, organizzativi e funzionali, e della situazione patrimoniale, economico-finanziaria nonché, ove rilevante, tecnico-attuariale delle forme pensionistiche vigilate, oltre che della correttezza e qualità delle informazioni diffuse agli aderenti e al pubblico. Le informazioni necessarie allo scopo sono in primo luogo acquisite, appunto, tramite documenti (ad esempio, statuti e regolamenti, note informative, comunicazioni periodiche annuali, bilanci e rendiconti, relazioni dei responsabili dei fondi ecc.). Nell'esercizio dei propri compiti, la COVIP tiene altresì conto degli esposti, cioè delle segnalazioni indirizzate alla COVIP da iscritti o altri soggetti, volte a richiamare l'attenzione su possibili malfunzionamenti del fondo (ad esempio, rispetto al ruolo e al funzionamento degli organi di governo, agli adempimenti conseguenti a richieste di prestazioni, alla correttezza e accessibilità delle informazioni diffuse, alle modalità di raccolta delle adesioni, ecc.);
- le segnalazioni di vigilanza e statistiche: si tratta di dati e informazioni, acquisiti per via informatica con periodicità mensile, trimestrale e annuale, fondamentali per disporre in modo tempestivo e continuo di un quadro di elementi di conoscenza sul fondo. Tali elementi integrano il patrimonio informativo documentale e consentono aggregazioni, verifiche e analisi su specifiche situazioni, oltre che una migliore individuazione e quantificazione di alcuni fattori di rischio che caratterizzano l'attività dei soggetti vigilati e l'orientamento dell'azione di controllo svolta dall'Autorità;
- gli accertamenti ispettivi, finalizzati ad acquisire conoscenze e operare verifiche su sistemi, situazioni e processi per i quali si rende comunque utile un accertamento *in loco*.

Vigilanza documentale, segnalazioni e vigilanza ispettiva sono attività complementari, aventi le stesse finalità e svolte sulla base di un medesimo quadro di principi, norme e prassi di riferimento, ma differenti per modalità di svolgimento e, ove opportuno, ambiti di verifica.

Gli incontri con i soggetti vigilati, che costituiscono una sede importante di acquisizione e di verifica di informazioni nonché di confronto diretto rispetto a temi specifici, completano il quadro delle attività di vigilanza.

A esito delle attività di vigilanza la COVIP adotta gli interventi ritenuti più opportuni al fine di garantire la sana e prudente gestione e favorire un corretto rapporto dei fondi con gli iscritti. In tale ambito, la COVIP può irrogare sanzioni amministrative pecuniarie nei confronti dei componenti degli organi di amministrazione e a quelli di controllo e dei responsabili delle forme pensionistiche complementari e può adottare provvedimenti di amministrazione straordinaria e liquidazione coatta amministrativa (in tali ipotesi nomina i commissari straordinari e i liquidatori e ne segue l'attività).

Nel 2020, l'insieme delle attività svolte nell'ambito del sistema di vigilanza della COVIP ha determinato:

- oltre 1.000 iniziative di vigilanza, volte a verificare situazioni potenzialmente suscettibili di interventi; tali iniziative si sono tradotte in circa 300 interventi correttivi o, qualora inerenti a procedimenti di approvazione di modifiche statutarie o regolamentari, autorizzativi. Le verifiche sono effettuate sulla base delle evidenze documentali – tra le quali, oltre a quelle connesse alle modifiche statutarie e regolamentari, quelle in materia di trasparenza, quelle legate alle operazioni di razionalizzazione, quelle relative all'analisi della situazione tecnico-attuariale e quelle derivanti dagli esposti trasmessi alla COVIP – nonché sulla base dell'analisi dei portafogli di investimento (*cf. infra*);
- la gestione e l'utilizzo, a fini conoscitivi e di analisi, dei dati acquisiti con il flusso periodico delle segnalazioni di vigilanza (*cf. infra paragrafo 3.4*);
- l'esecuzione di articolate verifiche ispettive, che hanno riguardato forme pensionistiche complementari, cui vanno aggiunte le forme pensionistiche oggetto di ispezioni chiuse nel 2020, ma avviate nel 2019 (*cf. infra paragrafo 3.3.1*).

Le verifiche legate all'impatto della pandemia. L'Autorità ha prestato attenzione alle condizioni in cui le forme pensionistiche sono state chiamate a operare nella fase di emergenza pandemica anche attraverso lo svolgimento di due indagini, svolte su un campione di fondi pensione negoziali e preesistenti, volte a conoscere le modalità con le quali i soggetti vigilati hanno organizzato la propria attività e a meglio comprendere eventuali problematiche che si fossero determinate, in generale, nel sistema dei fondi pensione, anche con riguardo alla situazione degli specifici settori produttivi di riferimento per effetto delle misure assunte a seguito della diffusione della pandemia.

Tale attività di interlocuzione è stata svolta mediante interviste telefoniche ai direttori generali di alcuni fondi pensione negoziali e preesistenti, individuati in ragione delle dimensioni della forma, della natura (fondi di categoria e fondi territoriali) e della platea di riferimento (fondo del settore della cooperazione, fondo rivolto alle piccole e medie imprese, fondo di gruppo). Sono stati inoltre esaminati i siti dei fondi negoziali rientranti nel campione.

Una prima indagine è stata effettuata, già nell'aprile del 2020, nell'immediatezza dell'entrata in vigore delle prime misure adottate dal Governo per far fronte alla diffusione della pandemia, attraverso un *set* di domande riconducibile ai seguenti ambiti:

- riflessi della pandemia sull'operatività della forma pensionistica;
- andamento dei flussi contributivi;
- andamento delle richieste di anticipazione e di riscatto;

- interlocuzione con i gestori finanziari.

L'indagine ha permesso di rilevare, sotto il profilo generale, la capacità di reazione dei fondi pensione a fronte dello scenario avverso. Nello specifico, con riferimento al profilo relativo all'operatività, tutti i fondi pensione intervistati hanno evidenziato di avere organizzato la propria attività da remoto, assicurando la piena operatività nei confronti degli aderenti e delle aziende iscritte. Il personale è stato posto in *smart working*, con possibilità di accesso al *server* del fondo e a quello del *service amministrativo*. Le presenze in sede sono state ridotte al minimo e finalizzate a presidiare il funzionamento del *server* e a recuperare la posta arrivata per via ordinaria.

In relazione ai rapporti con gli iscritti, i fondi interpellati hanno adottato misure tese a favorire gli aderenti nella trasmissione delle richieste e della documentazione necessaria all'esercizio delle facoltà agli stessi riconosciute, consentendo, in tal senso, anche in deroga alle procedure vigenti, l'utilizzo della *pec* e della posta elettronica. L'utilizzo dei nuovi canali è stato divulgato, nella maggior parte dei casi, attraverso il sito del fondo, sui *social network* e attraverso la posta elettronica stessa.

A seguito dell'andamento negativo dei mercati finanziari la quasi totalità dei fondi intervistati ha divulgato sul proprio sito (spesso attraverso le *newsletter*, ovvero mediante comunicati *ad hoc*) l'invito a non compiere, sull'onda emozionale, scelte che avrebbero potuto determinare il consolidamento di perdite. In tale ottica, è stato spesso consentito di annullare le richieste di *switch*, di anticipazione, di trasferimento o riscatto presentate dagli iscritti.

Sotto il profilo delle reazioni degli iscritti, non si sono registrati incrementi delle richieste di anticipazioni e riscatti. In molti casi gli iscritti hanno contattato i fondi per chiedere informazioni sull'andamento dei mercati e sulle scelte da compiere; a fronte di tali richieste sono state offerte specifiche attività di assistenza, attuate anche in videoconferenza con operatori del fondo.

Quanto all'andamento dei flussi contributivi nella prima fase della pandemia, i fondi intervistati hanno evidenziato come, non essendo ancora scaduto il termine trimestrale per i versamenti, i dati disponibili non fossero utili a delineare un quadro chiaro della situazione. Tuttavia, dall'analisi dei dati a disposizione, i fondi hanno riferito elementi indicativi di un calo contenuto dei flussi contributivi relativi al primo trimestre 2020.

In un caso, le parti istitutive hanno sottoscritto un accordo che ha consentito alle aziende, che ne avessero fatto richiesta, di versare, per il primo trimestre del 2020, solo i contributi del lavoratore e il contributo per le prestazioni accessorie, sospendendo invece il versamento del contributo del datore di lavoro e del TFR, da far pervenire comunque al fondo entro la fine del 2020. In un altro caso, è stato consentito, mediante una circolare inviata alle aziende, di spostare a fine aprile il termine (in quel caso bimestrale) per il versamento dei contributi.

La generalità dei fondi intervistati ha deliberato la temporanea disapplicazione della procedura che, in caso di ritardi nei versamenti contributivi al fondo, prevede l'applicazione di interessi di mora nei confronti delle aziende interessate.

Per quanto concerne i rapporti con i gestori delle risorse, i fondi hanno rappresentato di aver intensificato l'interlocuzione con gli stessi, divenuta quasi quotidiana. In tale contesto, i gestori sono stati invitati a comunicare, ai fini di una specifica valutazione da parte degli organi di governo, l'eventuale esigenza di modifiche ai limiti operanti sulla base delle convenzioni di gestione in essere al fine di consentire una maggiore flessibilità gestionale.

Le verifiche effettuate sui siti dei fondi pensione negoziali interessati dall'indagine hanno fornito riscontri coerenti con quanto emerso dalle interviste. Ciò con riguardo alle modalità di svolgimento dell'attività lavorativa, alle nuove procedure di invio della documentazione e dei moduli, alla possibilità di effettuare alcune attività direttamente *online* (in molti casi dette modalità erano state già attive prima della crisi pandemica).

A circa un anno di distanza dalla prima indagine conoscitiva – quindi nel mese di aprile 2021 – si è ritenuto utile tornare a monitorare gli effetti prodotti dalla pandemia, valorizzando lo strumento del confronto diretto con i soggetti vigilati attraverso interviste ai direttori generali dei fondi negoziali e preesistenti selezionati nel campione.

Questa seconda serie di interviste, pur interessando ambiti di indagine simili a quelli del primo ciclo, ha però spostato l'attenzione verso i cambiamenti che, introdotti in relazione all'evento pandemico, risultano ora stabilmente adottati dai fondi. Così, dal punto di vista dell'assetto organizzativo, i fondi intervistati hanno confermato anche per la seconda parte dell'anno la piena operatività delle strutture, mantenuta, anche da remoto, grazie alla strumentazione acquisita. I fondi ritengono che questa modalità di lavoro potrebbe essere in parte mantenuta anche al ripristino di condizioni di normalità.

Dal punto di vista del rapporto con gli aderenti e con le aziende associate, tutti i fondi intervistati hanno confermato l'introduzione in modo stabile di canali *online* di invio della documentazione relativa a richieste di prestazioni, attraverso *pec* o con la trasmissione di documenti di identificazione del richiedente e di attestazione della titolarità dei conti correnti bancari per la liquidazione delle prestazioni. L'utilizzo di questi canali ha richiesto il potenziamento dei sistemi di sicurezza e ha portato, in alcuni casi, alla ricerca di nuove soluzioni, per l'utilizzo delle aree riservate in condizioni di sicurezza. La gestione diretta dell'area da parte degli utenti è attualmente limitata agli aggiornamenti delle informazioni anagrafiche, mentre rimane preclusa la possibilità di attivare direttamente richieste di anticipazioni, riscatti, erogazioni di prestazioni.

Sui siti di molti fondi sono stati implementati strumenti di assistenza virtuale, *chat-box* o *form-mail* alle quali rispondono direttamente le strutture del fondo. Il processo di digitalizzazione, che ha ricevuto una forte accelerazione nella fase pandemica, ha avuto riflessi anche nell'organizzazione di eventi formativi, realizzati mediante l'utilizzo di diverse piattaforme. Gli eventi sono stati rivolti al personale delle

aziende interessate, alle parti istitutive e agli aderenti al fondo. Queste nuove modalità di contatto con la platea degli associati (aziende e aderenti) entreranno stabilmente nella dotazione dei fondi. In un caso è stata avviata un'iniziativa di formazione, dedicata agli studenti degli ultimi anni degli istituti professionali (che rappresentano il principale potenziale bacino di riferimento del fondo intervistato), che ha come principale obiettivo quello di trasmettere un bagaglio di conoscenze utili a chi si avvia a entrare nel mondo del lavoro (previdenza di base e complementare, contrattazione collettiva, lettura della busta paga). Le attività, che dovrebbero svolgersi a partire dal prossimo anno scolastico, avranno luogo su piattaforme digitali e prevedono la diffusione di *e-book* e altro materiale didattico predisposto da un'agenzia incaricata.

Con riguardo ai flussi contributivi in entrata, che per il 2020 fanno registrare dati in leggera crescita, e alle richieste di erogazioni di prestazioni in uscita, che risultano in diminuzione rispetto ai dati dell'anno precedente, è stato chiesto ai fondi intervistati di fornire la loro diretta percezione in merito. Sul primo profilo è stato evidenziato da molti dei fondi intervistati che un effetto sul mantenimento dei flussi contributivi in entrata è stato prodotto dalle misure governative adottate per il blocco dei licenziamenti. Nel caso di un fondo interessato dalla presenza di settori particolarmente colpiti dalla crisi pandemica (turismo e ristorazione), è stato rappresentato che il contenuto decremento complessivo dei contributi versati è principalmente da ricondurre alla tenuta di altro settore (commercio) che pure rientra nel bacino di riferimento del fondo. I fondi preesistenti intervistati hanno rappresentato che la loro base associativa è costituita per lo più da soggetti con redditi medio-alti e che, sul versante occupazionale, si è registrata una sostanziale stabilità dei rapporti di lavoro.

Sul fronte delle richieste di anticipazione (consentite per l'acquisto della prima casa, per spese sanitarie, ovvero per ulteriori esigenze degli iscritti), la riduzione registrata nel 2020 è stata ricondotta a un calo dei consumi nel corso della pandemia e alla tendenza degli iscritti a rinviare analisi e cure non strettamente necessarie, per evitare la frequentazione di ospedali e strutture sanitarie private.

Le operazioni di razionalizzazione dei fondi pensione preesistenti e negoziali. Nell'ambito dei numerosi interventi sopra richiamati, particolare rilievo continua ad assumere l'attività di vigilanza svolta in occasione delle operazioni di razionalizzazione, concentrazione e liquidazione delle forme pensionistiche complementari.

Le operazioni di razionalizzazione e concentrazione richiedono particolare attenzione in sede di verifica. Esse sono infatti molto eterogenee, risentendo considerevolmente del contesto in cui vengono realizzate, della natura e delle caratteristiche dei fondi coinvolti e delle specificità delle platee di iscritti interessate.

L'esigenza di raggiungere assetti dimensionali più consistenti e quella di adeguare la configurazione del sistema di previdenza complementare all'evoluzione degli assetti dei gruppi societari sono i fattori che hanno maggiormente guidato la riorganizzazione dei fondi pensione preesistenti negli ultimi anni. Le operazioni poste in essere hanno inoltre avuto riguardo al regime previdenziale, alla tipologia di iscritti e beneficiari, al

ruolo delle fonti istitutive, al modello di *governance*, alle caratteristiche della gestione finanziaria e alla composizione del patrimonio.

Le verifiche svolte in sede di vigilanza su dette operazioni hanno riguardato, tra l'altro, la coerenza delle soluzioni prospettate rispetto alla natura e alle caratteristiche dei fondi interessati, la linearità dei percorsi decisionali, l'efficacia delle forme di partecipazione e di tutela delle collettività di iscritti interessate, sia sotto il profilo sostanziale sia con riguardo al livello di trasparenza.

Per quanto riguarda i fondi pensione preesistenti, le operazioni di razionalizzazione realizzate nel corso del 2020 hanno in primo luogo interessato, come negli anni precedenti, forme pensionistiche di riferimento di gruppi bancari e assicurativi.

Si è concluso il complessivo progetto di razionalizzazione avviato da tempo all'interno del Gruppo UniCredit (cfr. Relazione COVIP anni precedenti), che prevede la confluenza di tutte le forme pensionistiche presenti nel gruppo in un unico fondo, il FONDO PENSIONE PER IL PERSONALE DELLE AZIENDE DEL GRUPPO UNICREDIT, che opera in regime misto.

Nel corso del 2020 si è conclusa l'ultima fase dell'accordo programmatico del 2015, avviata con le intese infragruppo del 2018 e 2019, relativa alla confluenza delle forme con autonoma soggettività giuridica operanti in regime di prestazione definita.

Tale confluenza è stata attuata tramite operazioni di fusione per incorporazione all'interno del fondo di gruppo per il FONDO PENSIONE PER IL PERSONALE DELL'EX CASSA DI RISPARMIO DI TRIESTE BANCA – RAMO CREDITO e per il FONDO PENSIONI PER IL PERSONALE DELL'EX CASSA DI RISPARMIO DI TORINO – BANCA CRT. Con riferimento al FONDO PENSIONE PER IL PERSONALE DELL'EX BANCA DI ROMA e al FONDO DI PREVIDENZA GINO CACCIANIGA A FAVORE DEL PERSONALE DELLA CASSAMARCA sono invece intervenuti ulteriori accordi tra le parti istitutive in corso d'anno che hanno previsto di procedere alla concentrazione mediante trasferimenti collettivi delle posizioni degli iscritti.

Nell'ambito della complessiva operazione, le parti, nel garantire l'autonomia delle rispettive riserve tecniche, hanno mantenuto le previsioni in essere relativamente alle modalità di computo della prestazione pensionistica, al livello della contribuzione e all'imputazione degli oneri amministrativi.

In linea con le modalità già utilizzate per la realizzazione di operazioni di razionalizzazione delle forme di previdenza complementare presenti in altri gruppi bancari, è stato previsto che, agli iscritti attivi, sia offerta la possibilità di trasformare il regime previdenziale da prestazione definita a contribuzione definita e, ai pensionati, la facoltà di optare per la trasformazione in capitale della rendita in erogazione.

Inoltre, contestualmente all'operazione di confluenza, i fondi interessati hanno apportato alcune modifiche ai propri statuti in materia di determinazione delle prestazioni.

All'interno del Gruppo bancario Monte dei Paschi di Siena è stato avviato un complessivo processo di rivisitazione e razionalizzazione del sistema di previdenza complementare in essere all'interno del Gruppo stesso.

In tale ambito, rinnovando intese già raggiunte nel corso dell'anno 2016, le parti hanno inteso, con nuovi accordi tra le aziende del Gruppo e le organizzazioni sindacali, rafforzare e razionalizzare il sistema di *welfare* previdenziale, attribuendo al FONDO PENSIONE COMPLEMENTARE PER I DIPENDENTI DELLA BANCA MONTE DEI PASCHI DI SIENA S.P.A. DIVENUTI TALI DALL'1.1.1991 (ora ridenominato FONDO PENSIONE MONTE DEI PASCHI DI SIENA) il ruolo di fondo di riferimento per la previdenza complementare a contribuzione definita di tutte le aziende facenti parte del Gruppo, consentendo quindi ai dipendenti di queste ultime di aderirvi, anche tramite conferimento del TFR, o di trasferirvi la propria posizione.

Al contempo, con i medesimi accordi, le parti hanno avviato il percorso di accentramento e unificazione delle residue forme pensionistiche a prestazione definita facendo confluire i patrimoni e le posizioni in una specifica nuova sezione del Fondo di Gruppo – separata e autonoma rispetto al restante patrimonio. Si tratta nello specifico di sei forme pensionistiche interne alla capogruppo, due forme autonome con soggettività giuridica e una interna a una società del Gruppo.

Una complessiva razionalizzazione dell'assetto di previdenza complementare è stata attuata anche all'interno del Gruppo bancario Credito Valtellinese, avuto riguardo ai quattro fondi interni operanti in regime di prestazione definita. L'operazione di concentrazione ha previsto un'offerta iniziale di capitalizzazione delle rendite agli iscritti ai richiamati fondi, prevedendo, per i soggetti che non intendano esercitare tale opzione, il trasferimento delle riserve al FONDO PENSIONE PER I DIPENDENTI DEL GRUPPO BANCARIO CREDITO VALTELLINESE – operante in precedenza esclusivamente in regime di contribuzione definita – mediante apposita creazione di una sezione a prestazione definita destinata ad accogliere le richiamate platee nel Fondo di Gruppo. Il Fondo di Gruppo proseguirà l'erogazione delle rendite, con l'impegno della capogruppo Creval S.p.A. a effettuare ogni anno gli accantonamenti che si rendano necessari.

Nell'ambito del Gruppo Cassa di Risparmio di Asti sono stati perfezionati nel 2020 gli accordi volti ad attuare il riassetto della previdenza complementare operante per i lavoratori inclusi nel bacino di riferimento. Gli accordi tra le fonti istitutive hanno visto la positiva conclusione delle previsioni concordate per i fondi con soggettività giuridica FONDO PENSIONE COMPLEMENTARE PER IL PERSONALE DELLA CASSA DI RISPARMIO DI ASTI SPA e FONDO PENSIONE PER IL PERSONALE DELLA BIVERBANCA SPA ai cui iscritti attivi e a quelli di futura assunzione è stata consentita la scelta di distinte forme pensionistiche in cui proseguire la contribuzione. Per quanto riguarda due forme pensionistiche ulteriori, le fonti istitutive hanno rimesso a future determinazioni il percorso di attuazione del processo di aggregazione.

Attività di concentrazione di forme pensionistiche si sono realizzate anche in realtà produttive esterne al mondo bancario. In particolare, sono state riunite in un unico fondo, tramite fusione per incorporazione, le due forme pensionistiche costituite all'interno del Gruppo Eurovita, il FONDO PENSIONE DEI DIPENDENTI E DEI DIRIGENTI DI EX EUROVITA ASSICURAZIONI SPA nel FONDO PENSIONE DIPENDENTI E DIRIGENTI DEL GRUPPO EUROVITA. Tale processo segue l'operazione di fusione che ha interessato le realtà aziendali di riferimento dei due fondi (EUROVITA ASSICURAZIONI SPA e ERGO PREVIDENZA SPA). Un'ulteriore operazione di razionalizzazione ha visto protagonista il FONDO PENSIONE PER IL PERSONALE DEL GRUPPO HELVETIA che ha concluso nel 2020 la fusione per incorporazione all'interno di un fondo interaziendale. Il processo ha consentito agli iscritti del fondo incorporato (che aveva una gestione assicurativa) di accedere a una proposta previdenziale maggiormente diversificata, prevedendo il fondo incorporante una gestione multicomparto.

Si osserva come in taluni casi le operazioni di razionalizzazione hanno comportato l'esigenza, manifestata dalle parti istitutive, di assicurare la continuità degli organi collegiali in regime di *prorogatio* allo scopo di completare gli adempimenti connessi alla concreta realizzazione degli accordi, nel perseguimento del miglior interesse degli iscritti, addivenendo successivamente alla cancellazione della forma pensionistica dall'Albo dei fondi pensione.

Non sono state registrate operazioni di concentrazione per i fondi negoziali. In tale ambito va tuttavia segnalata l'iniziativa assunta, nella seconda metà dell'anno, da una cassa di previdenza, di cui al Decreto lgs. 509/1994, che ha presentato istanza di autorizzazione all'esercizio dell'attività di una forma pensionistica istituita come patrimonio autonomo e separato all'interno dello stesso ente.

L'istituenda forma risultava rivolta a tutti gli iscritti alle gestioni previdenziali presenti all'interno dell'ente e destinata ad accogliere, a seguito di un'operazione di confluenza, gli aderenti e i potenziali aderenti a un fondo negoziale già operante.

Dall'analisi svolta in fase istruttoria sono, tuttavia, emersi significativi profili di criticità, riconducibili alle caratteristiche proprie della forma giuridica prescelta e alla sostenibilità dell'iniziativa, che hanno portato l'Autorità a formulare motivi ostativi all'accoglimento dell'istanza; nei primi mesi del 2021, l'ente interessato ha comunicato di rinunciare al momento all'istanza, nelle more di un ripensamento del complessivo progetto e delle sue possibili modalità di attuazione.

La soppressione di FONDINPS e la procedura di liquidazione. A marzo del 2020 è stato adottato dal Ministro del lavoro, di concerto con il Ministro dell'economia e delle finanze, il decreto ministeriale che ha disposto la soppressione di FONDINPS, la forma pensionistica residuale istituita presso l'INPS e destinata ad accogliere il TFR dei lavoratori silenti per i quali non operano altre forme pensionistiche di riferimento. A decorrere dall'entrata in vigore del Decreto, 14 agosto 2020, il Fondo è stato messo in liquidazione e, a partire dal 1° ottobre 2020, i flussi di TFR conferiti in silenzio-assenso da lavoratori privi di un fondo di riferimento sono confluiti al fondo pensione COMETA.

Il Decreto ministeriale ha disciplinato i principali profili operativi della procedura di liquidazione e ha attribuito alla COVIP il compito di nominare il commissario liquidatore, che si è insediato a decorrere dal 1° settembre 2020. È stato affidato al commissario il compito di adottare, d'intesa con COMETA, un piano di attività per il trasferimento delle posizioni individuali dei lavoratori già iscritti a FONDINPS alla data di chiusura alle nuove adesioni, 1° ottobre 2020. Alla fine di settembre, nei termini indicati dal Decreto, il commissario ha trasmesso il piano di attività e, coerentemente con le previsioni ivi contenute, il 20 novembre 2020 è avvenuto il trasferimento delle posizioni degli iscritti a FONDINPS.

Una piena informativa agli iscritti e ai datori di lavoro interessati è stata assicurata attraverso diversi canali: la pubblicazione sui siti *web* dei due fondi di annunci relativi alle informazioni sulla soppressione e sulle modalità di trasferimento delle posizioni in essere; l'invio di lettere agli indirizzi disponibili; la pubblicazione su due quotidiani a tiratura nazionale dell'annuncio della chiusura e del trasferimento delle posizioni.

La COVIP ha richiesto al commissario liquidatore di fornire una costante informativa in merito allo stato di avanzamento della procedura e alle diverse questioni affrontate. L'intera procedura risulta essersi svolta in una costante interlocuzione con tutti i soggetti coinvolti nel processo di trasferimento, ivi compreso il collegio dei sindaci dell'INPS, che ha continuato a svolgere le sue funzioni riguardanti FONDINPS durante tutta la fase di liquidazione.

Con riguardo ai flussi di TFR conferiti in silenzio-assenso, sia per gli iscritti direttamente a COMETA sia per i lavoratori trasferiti da FONDINPS, questi sono stati destinati al comparto garantito, che presenta le caratteristiche previste dal Decreto lgs. 252/2005.

A maggio 2021, risultavano sostanzialmente esperite le residuali attività di tipo amministrativo necessarie per la cancellazione dall'Albo dei fondi pensione.

L'evoluzione dell'offerta delle forme di mercato. Le operazioni volte a riorganizzare l'offerta di fondi pensione aperti e PIP sono tipicamente connesse sia a scelte di tipo commerciale sia all'evoluzione dei relativi gruppi societari.

In tali casi le società devono trasmettere alla COVIP informazioni sulle modalità di realizzazione delle operazioni e sulle tempistiche e sui profili di tutela previsti per gli aderenti. La documentazione viene analizzata, in particolare, con riguardo all'adeguatezza dei profili di tutela adottati nei confronti degli iscritti interessati, anche in termini di qualità dell'informativa che la società intende fornire agli stessi.

Nel 2020 le forme pensionistiche di mercato non sono state interessate da operazioni di rilievo.

Per quanto riguarda il settore dei fondi pensione aperti, una società già presente nel settore ha istituito un nuovo fondo aperto al fine di dotarsi di un prodotto caratterizzato da politiche di investimento basate su criteri di sostenibilità.

Nel settore dei PIP è divenuto operativo un prodotto istituito nel corso del 2019, da parte di un'impresa di assicurazione che per la prima volta è entrata nel settore.

Le verifiche sugli statuti e i regolamenti. L'obbligo di sottoporre all'approvazione della COVIP le modifiche degli statuti e dei regolamenti riguarda la generalità delle forme pensionistiche.

Per i fondi pensione negoziali, i fondi aperti e i PIP, nonché per i fondi preesistenti di maggiori dimensioni, il regime di sola comunicazione trova applicazione nelle fattispecie espressamente indicate nelle apposite sezioni del Regolamento COVIP del 15 luglio 2010. Nel 2014, il novero di dette fattispecie è stato ampliato, in occasione della revisione del suddetto Regolamento, con finalità di semplificazione amministrativa e di riduzione degli oneri a carico dei soggetti vigilati (cfr. Relazione COVIP 2013).

La comunicazione della variazione statutaria o regolamentare rappresenta invece la procedura ordinaria per i fondi preesistenti di limitate dimensioni (numero di iscritti e pensionati inferiore a 4.000 unità alla fine dell'anno precedente a quello in cui si procede alla revisione).

Nei casi di modifiche che danno luogo a una mera comunicazione, la COVIP svolge comunque un'attività di verifica della legittimità e della coerenza dell'assetto ordinamentale del fondo, ma – a differenza delle modifiche che avviano un procedimento di approvazione – i tempi, le modalità e l'intensità dell'azione sono differenti a seconda delle specifiche esigenze di vigilanza sui singoli fondi e della rilevanza del profilo oggetto di modifica, che può rendere opportuno anche ricorrere a controlli di tipo trasversale. L'esito delle verifiche può dare luogo alla richiesta di apportare al testo statutario o regolamentare – con maggiore o minore urgenza, in relazione alle diverse situazioni – le variazioni ritenute necessarie per assicurare la coerenza dello stesso con la normativa vigente e/o con il complessivo assetto del fondo medesimo.

I procedimenti di modifica statutaria (per le forme pensionistiche dotate di soggettività giuridica) o regolamentare (per le forme prive di soggettività) conclusi nel 2020 sono stati 27; nel 2019 erano stati 21 (cfr. Tav. 3.1).

Le comunicazioni di modifica sono state 52, rispetto alle 47 del 2019.

Tav. 3.1

Forme pensionistiche complementari – Modifiche statutarie e regolamentari (anni vari)				
	Procedimenti di approvazione		Comunicazioni di modifiche non soggette ad approvazione	
	2019	2020	2019	2020
Fondi pensione negoziali	10	4	5	6
Fondi pensione aperti	4	12	6	26
PIP	2	-	3	3
Fondi pensione preesistenti	5	10	33	17
Totale	21	27	47	52

Le modifiche statutarie riguardanti i fondi pensione negoziali sono state dieci di cui quattro sottoposte ad approvazione e sei soggette a comunicazione.

Con riguardo alle modifiche sottoposte ad approvazione, due istanze hanno riguardato la variazione dell'area dei destinatari a seguito dell'individuazione di FONDENERGIA come nuovo fondo negoziale di riferimento per i lavoratori che applicano il CCNL per le attività minero-metallurgiche, precedentemente invece compresi nella platea di riferimento di FONCHIM.

Il fondo CONCRETO, destinato ai lavoratori delle aziende esercenti la produzione del cemento, della calce e dei suoi derivati, ha introdotto le adesioni contrattuali prevedendo la possibilità, per i lavoratori interessati dalla suddetta modalità di adesione, di manifestare una diversa volontà, entro trenta giorni dall'avvenuta adesione. Il fondo EUROFER, già interessato dall'esperienza dell'adesione contrattuale, ha incrementato il contributo che genera questo tipo di adesione e ne ha previsto una diversa allocazione (ora, nel comparto bilanciato).

Le modifiche oggetto di comunicazione sono state finalizzate, in due casi, all'introduzione della possibilità di svolgere le riunioni degli organi sociali mediante l'utilizzo di strumenti di collegamento a distanza, in coerenza con quanto previsto dalla Circolare COVIP dell'11 marzo 2020: in altri due, sono state finalizzate all'eliminazione della figura del responsabile del fondo pensione, alla luce delle modifiche apportate all'art. 5 del Decreto lgs. 252/2005 dal Decreto lgs. 147/2018, attuativo della Direttiva IORP II.

Un'ulteriore comunicazione è stata volta al recepimento, a livello statutario, delle indicazioni contenute in una risposta a quesito fornita dalla COVIP in materia di trasferimento presso il fondo pensione della posizione individuale di *ex* funzionari delle Comunità europee.

Sempre con comunicazione sono state introdotte le modifiche statutarie volte all'adeguamento dello statuto del fondo COMETA che, a seguito dell'entrata in vigore del DM 85/2020, è ora destinato ad accogliere il TFR dei lavoratori silenti per i quali non operano altre forme pensionistiche di riferimento.

In relazione ai fondi pensione aperti, gli interventi sui regolamenti sono stati in tutto 38, di cui 12 sottoposti a provvedimenti di approvazione e 26 a comunicazione.

In sede di approvazione delle modifiche regolamentari, oltre agli aspetti formali legati alla completezza e all'adeguatezza della documentazione inviata, viene verificata la descrizione delle politiche di investimento, la coerenza dei *benchmark* e i profili posti a tutela degli iscritti.

Nei casi di modifiche che peggiorano le condizioni economiche di partecipazione, la COVIP chiede che venga riconosciuto agli iscritti il diritto di trasferimento ad altre forme di previdenza complementare senza l'applicazione di costi, anche prima del periodo di permanenza minimo di due anni; viene inoltre data particolare attenzione all'informativa che la società dovrà fornire agli iscritti.

Per quanto riguarda i fondi pensione aperti, le principali modifiche oggetto di approvazione nel corso del 2020 hanno riguardato le opzioni di investimento offerte agli aderenti e la riduzione delle garanzie di risultato presenti in alcuni comparti.

In particolare, in quattro casi le modifiche apportate sono state determinate dalla scelta di introdurre criteri di sostenibilità nella definizione delle politiche di investimento: tre società hanno integrato i fattori ESG (*cf. Glossario*) nelle strategie di investimento dei comparti già esistenti; un'altra, che aveva già conferito al proprio fondo pensione aperto una connotazione etica, ha modificato il testo regolamentare inserendo alcune precisazioni al riguardo e introducendo un nuovo comparto caratterizzato da investimenti in settori sostenibili e affini alle preferenze dei cosiddetti "*millennials*". Una società, con riferimento alla forma pensionistica dalla medesima gestita, ha introdotto un profilo di tipo *life-cycle* tra le opzioni di investimento riconosciute agli aderenti.

Due società, entrambe presenti nel settore con una sola forma pensionistica, hanno azzerato la garanzia di rendimento minimo prevista dal comparto garantito del fondo pensione di propria competenza. Una di queste ha contestualmente rivisto il regime delle spese con riferimento a tutti gli iscritti al fondo, aumentando sia il costo direttamente a carico sia quello relativo alle richieste di anticipazione ed eliminando le spese di adesione.

In un caso una società, in relazione a due comparti garantiti, ha deciso di chiudere a nuovi ingressi quello caratterizzato da una garanzia di rendimento minimo e destinato al conferimento del TFR. Tale ultima finalità è stata invece attribuita al comparto con la sola garanzia di restituzione del capitale.

Sempre in relazione ai fondi pensione aperti, sono pervenute nell'anno 26 comunicazioni di modifiche regolamentari. Di queste, 16 hanno riguardato l'eliminazione dell'organismo di sorveglianza, alla luce delle modifiche apportate all'art. 5 del Decreto lgs. 252/2005 dal Decreto lgs. 147/2018, attuativo della Direttiva IORP II. Le altre comunicazioni sono relative a variazioni della sede legale della società e del depositario, alcune modifiche hanno invece riguardato aggiornamenti degli allegati assicurativi.

Con riferimento ai PIP sono pervenute solo tre modifiche, tutte oggetto di mera comunicazione. Esse sono relative a un'operazione di fusione di una società in un'altra e a variazioni della sede legale della società.

Con riferimento alle forme pensionistiche preesistenti, sono stati complessivamente 27 gli interventi sugli statuti effettuati nel 2020, di cui 17 comunicazioni e 10 procedimenti di approvazione di modifiche statutarie; tra questi uno, a seguito della comunicazione dei motivi ostativi all'approvazione, si è concluso con il rigetto delle modifiche statutarie proposte.

Le modifiche più significative sono state finalizzate, per quattro fondi, a predisporre un assetto ordinamentale coerente con le intese sottoscritte dalle rispettive fonti istitutive nell'ambito di processi di razionalizzazione dell'offerta previdenziale e di concentrazione tra fondi pensione.

Per tre fondi le principali modifiche sono state volte a inserire la possibilità di mantenere l'iscrizione al fondo a *ex* dipendenti di società del gruppo di riferimento confluite in società terze a seguito di operazioni di cessioni di rami d'azienda.

Un altro fondo ha sottoposto ad approvazione le modifiche dello Statuto concernenti la revisione dell'assetto della gestione delle risorse finanziarie; in particolare, il fondo ha inteso chiudere il comparto garantito a nuove adesioni, ad eccezione di quelle derivanti dai conferimenti taciti del TFR, inserire un programma *life-cycle* per i nuovi aderenti che non optino per uno specifico comparto e integrare i criteri ESG nella gestione finanziaria dei comparti.

Ulteriori modifiche sottoposte ad approvazione hanno riguardato, in un caso, l'inserimento della possibilità di affidare la funzione di revisione legale dei conti a revisori esterni; un'altra situazione ha invece riguardato l'eliminazione delle prestazioni accessorie per i casi di invalidità e premorienza, a seguito di accordo intercorso tra le fonti istitutive, in base al quale le suddette coperture assicurative sono assicurate direttamente dal datore di lavoro tenuto alla contribuzione con assunzione del relativo onere.

In occasione dei richiamati interventi sugli statuti, i fondi hanno inoltre inserito la figura del direttore generale, alla luce delle modifiche apportate all'art. 5 del Decreto lgs. 252/2005 dal Decreto lgs. 147/2018, attuativo della Direttiva IORP II, in altri casi, la possibilità di svolgimento delle riunioni degli organi collegiali mediante mezzi di telecomunicazione, in coerenza con quanto indicato con la Circolare COVIP dell'11

marzo 2020. Tali due ultime tipologie di adeguamento statutario sono state altresì l'oggetto di buona parte delle 17 comunicazioni di modifiche statutarie non soggette ad approvazione pervenute da parte di fondi preesistenti.

Le verifiche in materia di trasparenza delle forme pensionistiche. Nel corso del 2020 le verifiche sui documenti di trasparenza sono state compiute nell'ambito dell'ordinaria attività di vigilanza, basata sui controlli condotti in relazione a modifiche degli assetti ordinamentali dei fondi o a segnalazioni da parte degli iscritti; verifiche ulteriori sono state effettuate in occasione del deposito annuale della Nota informativa.

A tale attività ordinaria si sono aggiunti i controlli su un numero limitato di fondi pensione, scelti tra quelli che avevano presentato elementi di problematicità sotto il profilo della trasparenza.

Nei documenti informativi sono state verificate la coerenza delle informazioni riportate e la correttezza rispetto a quanto richiesto dalle disposizioni. In termini generali, quando è stato accertato un disallineamento tra le informazioni riportate nei documenti informativi rispetto a quelle richieste, i fondi interessati sono stati chiamati a verificare i motivi dell'errore e ad apportare le necessarie correzioni.

Il maggior numero di interventi di vigilanza ha interessato i rendimenti riportati nella Nota informativa dopo l'aggiornamento annuale dei dati. In particolare, quando i rendimenti pubblicati risultavano diversi rispetto a quelli ottenuti in base ai dati trasmessi con le segnalazioni statistiche e di vigilanza, si è proceduto a richiedere ai fondi interessati una verifica per accertare le cause del disallineamento e, contestualmente, a richiedere i conseguenti interventi correttivi.

Ulteriori interventi hanno interessato la coerenza dell'ISC con le singole voci di costo applicate dal fondo, la cui verifica viene effettuata in particolare in occasione di modifiche alla struttura dei costi. Quando l'ISC riportato nella scheda dei costi risulta differente, oltre un determinato livello di tolleranza, da quello ottenuto sulla base dei criteri stabiliti dalla COVIP (criteri riportati nella "Nota metodologica per il calcolo dell'indicatore sintetico dei costi") viene richiesto ai fondi interessati di provvedere alle opportune correzioni. Nei casi in cui le differenze sono ritenute tali da aver potuto condizionare la scelta degli aderenti, viene chiesto al fondo di informarli in merito al valore corretto dell'ISC, riconoscendo al contempo agli stessi il diritto al trasferimento ad altra forma pensionistica senza l'applicazione di oneri.

Ulteriori iniziative di vigilanza. Numerosi sono stati gli interventi di vigilanza che hanno interessato i fondi pensione negoziali nel corso del 2020. Per due forme pensionistiche, in particolare, nell'ambito dell'attività di vigilanza cartolare, sono emerse situazioni di particolare criticità.

Un intervento ha riguardato un fondo che, a far data dal 1° gennaio 2020, ha cambiato il proprio gestore amministrativo. Nei primi mesi dell'anno sono pervenuti un numero rilevante di esposti che riguardavano, principalmente, le difficoltà incontrate dagli aderenti nel contattare il fondo, l'attendibilità delle informazioni riportate nell'area

riservata e le difficoltà di accesso alla stessa, oltre a problematiche inerenti alla liquidazione delle richieste di prestazioni. Gli esposti pervenuti, riorganizzati per ambito di problematica, sono stati trasmessi al fondo affinché lo stesso fornisse un puntuale riscontro agli esponenti, in merito alle richieste dagli stessi formulate, e un aggiornamento all'Autorità con riferimento alle iniziative assunte per l'effettivo superamento della criticità di carattere generale, alla base degli esposti inviati.

L'Autorità ha altresì richiesto al fondo l'adozione di misure volte ad attestare la correttezza del processo di migrazione dei dati al nuovo gestore amministrativo e al superamento delle suddette criticità. Il fondo ha quindi affidato a un soggetto terzo l'incarico di effettuare le verifiche sul processo di migrazione dei dati e sull'integrità degli stessi, confermando la sostanziale assenza di anomalie inficianti l'integrità dei dati trasferiti e la corretta migrazione dei saldi contabili.

Un secondo intervento ha riguardato un fondo che ha portato all'attenzione della COVIP due differenti problematiche emerse a seguito di controlli interni.

La prima è stata rilevata a seguito dell'effettuazione di una *due diligence* sull'assetto organizzativo del fondo, eseguita da un *advisor* su incarico del neoeletto organo di amministrazione e ha riguardato l'attivazione di un rapporto di lavoro subordinato nei confronti dell'*ex* presidente del fondo, durante la precedente consiliatura; tale circostanza, secondo quanto rappresentato, non era stata portata a conoscenza degli organi di amministrazione e di controllo.

La seconda vicenda ha riguardato l'erogazione di prestiti a favore di alcuni dipendenti del fondo e dell'*ex* direttore generale. Anche questa attività non era stata mai portata all'attenzione degli organi.

Gli interventi di vigilanza, volti ad acquisire precisi elementi informativi, anche al fine di valutare gli interventi assunti dal fondo per la salvaguardia degli interessi degli aderenti, si sono susseguiti fino alla fine del 2020 e sono proseguiti nei primi mesi del 2021.

Un'ulteriore iniziativa di vigilanza ha infine riguardato la cessione di mandati sottoscritti con gestori aventi la propria sede nel Regno Unito, con conseguente trasferimento di tutti gli obblighi e i diritti derivanti dal contratto a un altro soggetto gestore, appartenente al medesimo gruppo, ma con sede in un altro paese UE. Al riguardo, è stato consentito al fondo interessato l'affidamento diretto dell'incarico di gestione attuato mediante cessione del contratto; si è tenuto conto, in primo luogo, dell'esigenza di garantire che, a seguito della *Brexit*, non si fosse verificata un'interruzione nell'attività di gestione della forma pensionistica e, al contempo, della circostanza che i contratti sottoscritti rispettavano le condizioni di cui all'art.1406 c.c. e che i soggetti subentranti rientravano comunque fra quelli a cui può essere affidata la gestione di un fondo pensione negoziale. Il nuovo mandato di gestione è stato considerato in regime di sostanziale continuità con quello precedentemente in essere.

Un diverso ambito di attività ha riguardato una serie di incontri organizzati dalla COVIP al fine di acquisire elementi informativi circa le difficoltà incontrate dai fondi nello svolgimento dei processi di selezione e le soluzioni individuate dagli stessi al fine di rinnovare i mandati per la gestione dei comparti garantiti giunti a scadenza nel corso del 2020 (*cfr. infra riquadro nel capitolo 4*).

Agli incontri, svolti nei primi mesi del 2020, hanno partecipato oltre ai fondi interessati alcuni gestori con una presenza significativa nel mercato della gestione dei mandati garantiti.

Per quanto riguarda i fondi pensioni aperti e i PIP alcuni interventi correttivi effettuati nell'anno hanno riguardato problematiche rilevate in occasione delle verifiche svolte ai fini della pubblicazione annuale, sul sito *web* della COVIP, dei rendimenti delle forme pensionistiche (*cfr. infra*). Tali verifiche sono volte ad accertare la correttezza delle informazioni sui rendimenti e sulle categorie di investimento riportate nei documenti informativi e la coerenza delle stesse rispetto a quanto comunicato nell'ambito delle segnalazioni statistiche e di vigilanza.

Un intervento di vigilanza, avviato nel 2020 e conclusosi nei primi mesi del 2021, ha riguardato alcune anomalie riscontrate nella determinazione delle classi di quota attivate da un fondo pensione aperto. In particolare, sulla base delle informazioni trasmesse con le segnalazioni statistiche e di vigilanza, è risultato che il valore di quota iniziale, attribuito alla classe agevolata, non risultava coerente con le disposizioni COVIP in materia di bilancio e contabilità. È stato inoltre riscontrato che i rendimenti pluriennali riportati nella Nota informativa erano stati determinati utilizzando i valori di quota della classe agevolata, e non i valori della classe ordinaria come richiesto dalle disposizioni in tema di Nota informativa. Si è pertanto proceduto a richiedere alla società di rivedere il calcolo dei valori di quota in coerenza con le citate disposizioni di bilancio e di aggiornare la Nota informativa; fornendo contestualmente un'adeguata informativa a coloro che risultavano aver aderito al fondo sulla base di una non corretta rappresentazione dei rendimenti. La società ha intrapreso le azioni correttive richieste.

Sempre in tema di rendimenti è stato effettuato un intervento nei confronti di una società a seguito di un errore riscontrato nel rendimento di un comparto, riportato nella Nota informativa del PIP dalla medesima gestito. In considerazione della significatività dell'errore e del fatto che una circostanza analoga era stata rilevata già in passato, si è proceduto a sensibilizzare l'impresa sulla necessità di adottare controlli più efficaci al fine di curare la coerenza e la correttezza delle informazioni relative alla forma pensionistica e a prevenire il ripetersi di situazioni analoghe. La società ha aggiornato la Nota informativa e ha informato coloro che avevano aderito sulla base di una errata rappresentazione dei rendimenti.

In un caso una società, in relazione a due comparti del fondo pensione aperto gestito, ha riportato in Nota informativa una categoria di investimento che non risultava coerente con le informazioni comunicate nell'ambito delle segnalazioni statistiche, oltre a non essere in linea con l'*asset allocation* strategica, descritta nel documento sulla politica di investimento. È stato chiesto alla società di rivedere le informazioni sulle

categorie di investimento, indicate nella Nota informativa, e di fornire apposita comunicazione a coloro che avevano aderito al fondo sulla base di una classificazione non coerente dei comparti. La società ha provveduto a effettuare gli interventi correttivi richiesti.

Relativamente alle forme pensionistiche preesistenti, un intervento di vigilanza ha riguardato la situazione di un fondo nei riguardi del quale la COVIP, nel 2016, aveva approvato un piano di riequilibrio, attuato anche mediante il taglio delle prestazioni in essere.

Nel corso del 2020, il fondo, preso atto delle risultanze del bilancio tecnico riferito al 2019 – che ha confermato la tenuta del piano di riequilibrio ed evidenziato l'esistenza un avanzo tecnico per ciascuna delle gestioni – ha manifestato l'intenzione di procedere alla redistribuzione di una parte del suddetto avanzo agli iscritti e ai pensionati di ciascuna gestione in misura proporzionale all'ammontare della rispettiva riserva matematica.

Dal momento che i provvedimenti ipotizzati avrebbero interessato le misure correttive a suo tempo introdotte al fine del riequilibrio della forma pensionistica, è stato fatto presente al fondo che l'operazione di redistribuzione dell'avanzo tecnico, così come prospettata, avrebbe configurato una modifica del piano di riequilibrio a suo tempo approvato, rispetto alla quale si rendeva necessaria, quindi, la presentazione di apposita istanza di approvazione alla COVIP.

Un altro intervento di vigilanza ha riguardato il fondo pensione di un gruppo bancario finalizzato all'implementazione di un'offerta previdenziale strutturata in forma più snella e lineare tale da risultare, da un lato, funzionale rispetto alla *compliance* con la normativa di riferimento e, dall'altro, migliorativa a livello dell'operatività del fondo.

Il fondo, forma di riferimento del gruppo di appartenenza a esito di un processo di concentrazione, al fine di garantire continuità operativa alle gestioni finanziarie di provenienza, ha inizialmente creato, per ciascuna platea confluita, una specifica sezione. Successivamente, ha proceduto a una revisione dell'offerta previdenziale, riducendo il numero dei comparti e articolando la stessa in linee trasversali e comuni alle sezioni del fondo e in comparti (chiamati "Stabilità") riferibili invece separatamente alle singole sezioni del fondo. All'interno di alcuni di questi ultimi era presente una quota di investimenti in fondi immobiliari che superava i limiti di legge.

L'offerta così articolata prevedeva dunque che la posizione dell'iscritto risultasse composta da una combinazione predefinita (cosiddetto "profilo di investimento") tra le linee di investimento e i comparti (Stabilità) dedicati a ciascuna sezione.

In considerazione di tale struttura dell'offerta previdenziale, e della presenza dei profili di investimento, il fondo aveva rappresentato l'intendimento di calcolare il

rispetto del limite del 30 per cento, di cui all'articolo 5, comma 1, del DM 166/2014 in ordine agli investimenti in fondi immobiliari prendendo a riferimento l'incidenza degli stessi all'interno dei Profili di investimento e non sui comparti come invece previsto dalla normativa.

Nel sottolineare il disallineamento dal dettato normativo, è stato rilevato altresì al fondo come l'architettura dell'offerta previdenziale – fondata su linee, comparti Stabilità e profili di investimento – determinasse complessità e criticità anche sotto il profilo operativo.

Nei primi mesi del 2021 il fondo ha quindi sottoposto all'attenzione dell'Autorità un nuovo progetto di articolazione dell'offerta previdenziale.

Interventi su fondi pensione preesistenti con difficoltà tecnico-attuariali. Nel 2020 è proseguita l'attività di monitoraggio dei fondi pensione preesistenti esposti a rischi biometrici e, in particolare, di quelli operanti in tutto o in parte in regime di prestazione definita ovvero che, pur operando in regime di contribuzione definita, provvedono direttamente all'erogazione delle prestazioni in rendita.

Alla fine del 2020 i fondi pensione preesistenti che presentano le suddette caratteristiche sono 32, di cui tre ammessi allo speciale regime di deroga di cui all'art. 20, comma 7, del Decreto lgs. 252/2005 per le forme pensionistiche complementari operanti in via prevalente secondo il sistema tecnico-finanziario della ripartizione e caratterizzate da rilevanti squilibri tecnico-attuariali.

L'attività svolta ha riguardato l'accertamento delle condizioni di equilibrio e, in tale ambito, la verifica del rispetto degli adempimenti cui i fondi in questione sono tenuti ai sensi del DM Economia 259/2012 e delle relative disposizioni attuative.

Con specifico riguardo al FONDO NAZIONALE PREVIDENZA LAVORATORI GIORNALI QUOTIDIANI FIORENZO CASELLA, è continuato il costante e approfondito monitoraggio in ordine alla prospettiva sostenibilità del programma previdenziale.

Al fine di assicurare la sostenibilità prospettica della forma pensionistica, le fonti istitutive hanno dovuto ricorrere al taglio delle prestazioni afferenti alla gestione di solidarietà mediante l'introduzione di un "contributo di solidarietà". Detto contributo, anche in ragione delle difficoltà occupazionali che connotano il settore di riferimento, ha raggiunto nel corso degli ultimi anni la misura del 70 per cento dell'importo delle prestazioni stesse. In occasione dell'approvazione delle modifiche statutarie, volte a recepire tale misura del taglio, la COVIP, nell'ottica del conseguimento effettivo delle condizioni di sostenibilità della forma previdenziale, e avendo presente la situazione di crisi nella quale versa il settore, aveva rappresentato al Fondo l'esigenza di rivedere il piano sulla base di ipotesi prudenziali e con maggiori probabilità di realizzarsi.

Le fonti istitutive, sulla base di nuove valutazioni attuariali, hanno ritenuto di incrementare ulteriormente il taglio delle prestazioni, portando all'88 per cento la

misura di detto contributo di solidarietà. Il Fondo ha conseguentemente sottoposto all'approvazione della COVIP le connesse modifiche statutarie. L'istruttoria effettuata ha condotto tuttavia a un provvedimento finale di rigetto di tali modifiche.

La circostanza che il Fondo, nonostante l'obbligatorietà della contribuzione, le elevate aliquote contributive gravanti sui datori di lavoro e i pesanti tagli alle prestazioni già effettuati, non fosse riuscito a dare prova di avere avviato un percorso di riequilibrio sostenibile e permanente, ha imposto, in un'ottica di esclusiva ricerca della tutela degli interessi degli iscritti, di verificare la sussistenza delle condizioni di effettiva sostenibilità prospettica della forma pensionistica, anche alla luce della misura raggiunta dal taglio delle prestazioni, e, laddove possibile, ripristinare la sana e prudente gestione del Fondo stesso.

Gli ulteriori approfondimenti effettuati circa le criticità rilevate nell'operatività del Fondo hanno dunque condotto la COVIP a valutare che fossero stati integrati i presupposti per l'adozione del provvedimento di scioglimento degli organi collegiali, a norma dell'articolo 70 del Decreto lgs. 385/1993, e per la conseguente nomina degli organi commissariali.

Alla fine del 2020 sono stati quindi assunti i relativi provvedimenti di scioglimento degli organi del Fondo e di nomina dei componenti degli organi dell'amministrazione straordinaria.

Le problematiche relative alle dismissioni degli investimenti immobiliari. È continuata l'attività di monitoraggio dei piani di dismissione immobiliare avviati dai fondi che detenevano direttamente immobili in misura superiore al limite del 20 per cento previsto dal DM Economia 62/2007. La concreta attuazione di tali piani continua a essere rallentata dalle condizioni non favorevoli in cui versa da tempo il mercato immobiliare.

Alla fine del 2020 sono quattro i fondi/sezioni che detengono immobili in misura superiore al 20 per cento.

Il FONDO DI PREVIDENZA PER IL PERSONALE DELLA CASSA DI RISPARMIO DI FIRENZE sta operando sulla base di uno specifico piano di dismissione immobiliare, predisposto in occasione della concessione da parte della COVIP della proroga del termine per ricondurre l'investimento nei limiti di legge. Dopo tre anni e mezzo dall'avvio delle dismissioni, la percentuale del patrimonio immobiliare sul totale dell'attivo si avvicina al 23 per cento, dal 44 iniziale, principalmente grazie alle vendite realizzate per il comparto residenziale.

Nel caso del FONDO PENSIONI PER IL PERSONALE CARIPLO, permane un'incidenza del valore dei cespiti detenuti superiore al 30 per cento per la sezione ancora operante in regime di deroga, nonostante le alienazioni effettuate nel corso del 2020. Il consiglio di amministrazione, pur rappresentando alla COVIP l'esigenza di una ulteriore proroga della deroga al limite di investimento, ha previsto un incremento delle dismissioni

immobiliari da effettuare, fino all'azzeramento della componente immobiliare nel medio-lungo termine.

La situazione del FONDO PENSIONI PER IL PERSONALE DELLA CASSA CENTRALE DI RISPARMIO VE PER LE PROVINCE SICILIANE – PALERMO. Alla fine del 2020 è stata prorogata di un anno l'amministrazione straordinaria del FONDO PENSIONI PER IL PERSONALE DELLA CASSA CENTRALE DI RISPARMIO VE PER LE PROVINCE SICILIANE – PALERMO.

Il Fondo ha avviato nel 2008, con il "Progetto di riforma delle prestazioni", un percorso volto alla liquidazione e alla dismissione del proprio patrimonio, costituito prevalentemente da immobili. Le difficoltà emerse nella fase di realizzazione del progetto, anche dovute all'andamento non favorevole del settore immobiliare, hanno portato l'organo di governo del Fondo ad assumere decisioni prive di un consenso unanime, con il conseguente inasprimento, già nel corso del 2018, della dialettica interna.

La COVIP aveva rappresentato la necessità di definire, nel più breve tempo possibile, il processo di dismissione, nell'obiettivo del superamento della forma pensionistica, sulla base di uno specifico piano predisposto dal Fondo che, tenuto conto delle reali condizioni di mercato, definisse i tempi di cessione del patrimonio immobiliare detenuto. Ciò in quanto il protrarsi del processo di dismissione immobiliare stava determinando un progressivo depauperamento del patrimonio del Fondo, al contempo acuendo il rischio connesso alla difficile liquidabilità del patrimonio a fronte di una platea di iscritti caratterizzata da un'età avanzata.

Nel corso del 2019 la COVIP, constatato che gli organi dotati di potere decisionale non erano stati in grado di perseguire gli obiettivi liquidatori della forma pensionistica, persistendo, al contrario, una significativa conflittualità interna che ne aveva già in precedenza pregiudicato la funzionalità, ha valutato conclusivamente che l'operatività della forma pensionistica si fosse discostata significativamente dalle regole di una gestione funzionale alla tutela dell'interesse degli iscritti e che il complessivo contesto operativo integrasse la sussistenza dei presupposti per l'adozione del provvedimento di scioglimento degli organi collegiali, a norma dell'articolo 70 del Decreto lgs. 385/1993, e per la conseguente nomina degli organi commissariali (applicabile ai fondi pensione per effetto del richiamo contenuto all'art. 15, comma 5, del Decreto lgs. 252/2005). Verso la fine del 2019 sono quindi stati assunti contestualmente i provvedimenti di scioglimento degli organi ordinari del Fondo e di nomina di quelli straordinari.

Nel corso del 2020 gli organi dell'amministrazione straordinaria, seguendo le indicazioni della COVIP, hanno dato inizio all'operazione di riesame e attualizzazione delle valutazioni dei cespiti costituenti il patrimonio immobiliare del Fondo, per poterne riscontrare l'adeguatezza all'attuale congiuntura del mercato immobiliare siciliano e a quello palermitano in particolare, dove sono ubicati la gran parte degli immobili. Il ridimensionamento della valutazione dei cespiti immobiliari, in uno con la circostanza che la gestione della dismissione immobiliare fosse affidata agli organi straordinari, ha

determinato un positivo riscontro dal mercato e quindi consentito di riattivare il processo dismissivo. L'attività realizzata dagli organi commissariali ha quindi consentito di effettuare, alla fine del 2020, una nuova ripartizione delle somme ricavate dalle alienazioni tra tutti gli aventi diritto.

L'analisi delle informazioni sui reclami e la trattazione degli esposti. Al fine di monitorare le problematiche operative che interessano le forme di previdenza complementare, l'azione di vigilanza presta particolare attenzione ai flussi di reclami indirizzati ai fondi pensione, in genere da o per conto di iscritti, volte a richiedere un intervento per sanare presunte criticità o irregolarità nel rapporto di partecipazione. Dati di sintesi riguardo ai reclami sono trasmessi dai fondi alla COVIP nell'ambito del sistema delle segnalazioni di vigilanza e statistiche.

Nel corso del 2020 i reclami pervenuti ai fondi sono stati quasi 4.000, dato in crescita di circa 1.000 unità rispetto al 2019 (cfr. Tav. 3.2). Il numero di reclami è diminuito solo per i fondi preesistenti mentre è aumentato per le altre forme pensionistiche, e in particolare per i PIP, già in precedenza caratterizzati da una frequenza più elevata di reclami.

Tav. 3.2

Forme pensionistiche complementari – Trattazione dei reclami (anno 2020)					
	Fondi pensione negoziali	Fondi pensione aperti	Fondi pensione preesistenti	PIP “nuovi”	Totale
Reclami pervenuti	425	745	98	2.699	3.967
Reclami evasi	355	880	94	3.010	4.339
<i>di cui: accolti</i>	77	282	45	1.197	1.601
<i>di cui: respinti</i>	278	598	49	1.813	2.738
Reclami in istruttoria all'inizio del 2020	15	31	9	97	152
Reclami evasi e poi riaperti	8	196	4	475	683
Reclami in istruttoria alla fine del 2020	7	91	14	257	369
<i>Per memoria:</i>					
Reclami accolti su reclami evasi (%)	21,7	32,0	47,9	39,8	36,9
Reclami in istruttoria a fine periodo su reclami pervenuti nell'intero anno (%)	1,6	12,2	14,3	9,5	9,3
Reclami pervenuti sul numero di iscritti (%)	0,1	0,5	0,2	0,8	0,4
Reclami pervenuti nell'anno che presentano gli elementi essenziali per essere trattati. I fondi pensione negoziali includono i dati di FONDINPS.					

Dalla distribuzione dei reclami in base all'area di attività cui afferiscono risulta che la quota più significativa riguarda la gestione amministrativa e, in tale ambito, i riscatti e le anticipazioni (circa il 40 per cento) e i trasferimenti (circa il 14 per cento) restano i profili di maggiore contestazione da parte degli iscritti. La quota dei reclami relativi alle prestazioni pensionistiche continua a rimanere rilevante per il settore dei fondi preesistenti (circa il 25 per cento). La quota riguardante i profili di trasparenza si attesta intorno al 9 per cento; quelle dei reclami relativi alla gestione delle risorse e alla raccolta delle adesioni si mantengono a livelli contenuti (considerate congiuntamente, pari a circa il 6 per cento). Si conferma infine il peso marginale, ma in aumento, dei reclami relativi al funzionamento degli organi (l'1,7 per cento) (*cfr. Tav. 3.3*).

Tav. 3.3

Forme pensionistiche complementari – Distribuzione dei reclami per tipologia di area di attività interessata

(anno 2020; valori percentuali)

Tipologia di area di attività interessata	Fondi pensione negoziali	Fondi pensione aperti	Fondi pensione preesistenti	PIP "nuovi"	Totale
Gestione delle risorse in fase di accumulo	2,9	1,2	6,6	1,8	1,9
Funzionamento degli organi	0,0	0,0	1,5	2,5	1,7
Gestione amministrativa	76,0	76,7	74,3	77,9	77,4
<i>Contribuzione</i>	12,9	12,3	2,3	8,2	9,2
<i>Determinazione della posizione individuale</i>	7,1	1,5	9,0	3,7	3,7
<i>Fiscalità</i>	2,5	1,3	4,5	1,8	1,8
<i>Prestazioni pensionistiche</i>	10,2	8,3	24,8	7,5	8,3
<i>Trasferimenti</i>	12,6	23,3	3,4	12,2	14,1
<i>Riscatti e anticipazioni</i>	30,8	30,0	30,4	44,6	40,2
Raccolta delle adesioni	1,9	4,2	0,0	5,0	4,4
Trasparenza	15,6	13,8	10,3	6,6	8,9
Altro	3,6	4,0	7,4	6,3	5,6
Totale	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Si fa riferimento ai reclami che presentano gli elementi essenziali per essere trattati (reclami trattabili). Nei fondi pensione negoziali sono inclusi i dati di FONDINPS.

Nell'ambito dell'attività di vigilanza, assumono altresì rilevanza i cosiddetti esposti, vale a dire le comunicazioni trasmesse alla COVIP destinate a portare all'attenzione presunte criticità, irregolarità o anomalie rilevate nel funzionamento dei fondi da parte dei singoli iscritti e di altre parti interessate.

Le modalità di inoltro degli esposti, come anche le modalità con le quali gli esposti sono esaminati dalla COVIP, sono riportate nella Guida "La trasmissione degli esposti alla COVIP", diffusa mediante pubblicazione sul sito *web* istituzionale nel 2010.

Nell'ambito della Guida viene chiarito che la COVIP non dirime le singole controversie tra il fondo pensione e l'iscritto, bensì, attraverso gli esposti, acquisisce elementi utili a verificare, sotto un profilo generale, l'effettiva sussistenza di aree di criticità rispetto alle quali attivare interventi volti alla correzione delle disfunzioni rilevate.

Per la soluzione delle controversie individuali l'iscritto, laddove l'interlocuzione con il fondo pensione non si dimostri risolutiva, dovrà rivolgersi all'Autorità giudiziaria o, se previsto dalla regolamentazione del fondo, a procedure arbitrali. Non sono invece previsti, per il settore dei fondi pensione, sistemi di risoluzione alternativa delle controversie presenti in altri settori, quali, ad esempio, l'Arbitro Bancario Finanziario.

È comunque particolarmente importante che l'esposto trasmesso alla COVIP contenga una ricostruzione chiara della fattispecie che intende rappresentare, eventualmente corredata di documentazione aggiuntiva, per consentire all'Autorità un preciso inquadramento della questione sollevata e di valutare se sia necessario un intervento sul piano generale.

Gli esposti pervenuti nel corso del 2020 sono stati 514 (rispetto ai 507 del 2018), di cui 196 relativi ai fondi pensione negoziali (140 in più rispetto al 2019), 106 ai fondi aperti (in diminuzione di due unità), 277 ai PIP (in aumento di sei unità rispetto all'anno precedente) e 64 riguardanti i fondi pensione preesistenti (in diminuzione di 30 unità).

Il numero degli esposti presentati alla COVIP per questioni attinenti ai fondi pensione negoziali, in considerevole aumento rispetto a quello del precedente anno, ha prevalentemente interessato una sola forma pensionistica complementare in merito a criticità connesse al cambio di gestore amministrativo del fondo e principalmente riconducibili a difficoltà nei contatti con gli iscritti e alla liquidazione di richieste di prestazioni.

I restanti esposti hanno riguardato, nella maggior parte dei casi, criticità afferenti all'esercizio di prerogative individuali da parte degli aderenti.

Anche per i fondi pensione aperti e i PIP le problematiche più ricorrenti hanno riguardato ritardi nei trasferimenti della posizione individuale, dovuti a tempi di espletamento delle pratiche ritenuti eccessivamente lunghi e/o a richieste di documentazione di non immediata evidenza quanto a utilità o necessità.

Anche in questi casi le situazioni segnalate sono state tendenzialmente verificate in sede di vigilanza cartolare e, per quelle più significative, sono state programmate delle verifiche ispettive.

Le questioni relative all'esercizio delle prerogative riconosciute agli iscritti continuano a essere l'oggetto prevalente anche degli esposti da parte di aderenti ai fondi pensione preesistenti.

3.3.1 L'attività ispettiva

Lo svolgimento dell'attività ispettiva consente alla COVIP di acquisire *in loco* informazioni e conoscenze, nonché di operare verifiche su sistemi, situazioni e processi, al fine di disporre di elementi di valutazione ulteriori rispetto a quelli derivanti dalle analisi di tipo documentale e dalle informazioni e dai dati acquisiti attraverso le segnalazioni di vigilanza e statistiche.

L'integrazione tra il patrimonio informativo derivante dai controlli *on-site* e quello derivante dai controlli *off-site* costituisce un elemento di primaria importanza per un'efficace azione di vigilanza.

Le forme pensionistiche da assoggettare a verifica e gli specifici aspetti da approfondire sono individuati attraverso una programmazione annuale, che tende a conferire sistematicità, continuità e strutturazione all'attività ispettiva.

Nell'ambito della programmazione annuale dell'attività ispettiva, l'individuazione dei soggetti da ispezionare avviene sulla base di due distinti criteri:

- in base al criterio oggettivo rappresentato dalle caratteristiche dimensionali, assicurando un'adeguata rotazione;
- sulla base degli elementi acquisiti sia in sede di vigilanza documentale sia attraverso le segnalazioni, al fine di verificare eventuali situazioni di criticità e/o per particolari esigenze ricognitive.

Ispezioni ulteriori rispetto a quelle previste nell'ambito del piano annuale dei controlli possono essere effettuate qualora in corso d'anno venga rilevata l'esigenza di intervenire sulla base di sopravvenute e urgenti necessità di verifiche.

Gli accertamenti ispettivi possono inoltre risultare differenziati sotto il profilo dell'ampiezza degli ambiti di approfondimento; infatti possono essere finalizzati a verificare il funzionamento complessivo del soggetto vigilato, oppure possono riguardare specifiche aree di attività, comprendendo particolari profili di rischio, o focalizzando solo questi ultimi, oppure, ancora, prendendo in considerazione lo stato di realizzazione di misure correttive richieste tramite precedenti interventi di vigilanza.

Sulla base delle risultanze degli accertamenti ispettivi, vengono effettuati i conseguenti interventi presso le forme pensionistiche ispezionate, con i quali sono formulati specifici rilievi in relazione agli aspetti problematici rilevati nel corso dell'ispezione e viene richiesto alle forme pensionistiche di porre in essere, entro un determinato termine, le necessarie iniziative correttive.

L'attività ispettiva condotta nel corso del 2020 è risultata condizionata dalla necessità di tenere conto delle misure emergenziali di prevenzione e contenimento alla diffusione del Covid-19.

Nell'ambito del piano degli accertamenti, sono state individuate le ispezioni da effettuare tenendo conto delle esigenze di maggiore urgenza espresse dagli Uffici di vigilanza e dei limiti alla mobilità imposti dalle richiamate misure contenitive. Al contempo, sono state implementate modalità operative di lavoro a distanza, privilegiando l'utilizzo di canali telematici per i contatti istituzionali con i soggetti ispezionati e per l'invio dei flussi documentali tra gli stessi soggetti e il gruppo ispettivo. In tale contesto, è stata rimessa di volta in volta al gruppo ispettivo la facoltà di valutare la possibilità di accedere ai locali del fondo/della società, qualora l'esigenza di maggiore efficacia e funzionalità dell'attività ispettiva abbia comportato la necessità di svolgere l'accertamento *in loco*, previa ovviamente la verifica dell'adozione da parte del fondo/della società di misure di prevenzione idonee a garantire al gruppo ispettivo l'accesso ai locali in sicurezza.

Pur nelle condizioni di difficoltà connesse alla situazione epidemiologica, nel corso del 2020 sono stati effettuati sette accertamenti ispettivi che hanno riguardato quattro fondi negoziali, due fondi preesistenti e una società che gestisce tre piani individuali pensionistici di tipo assicurativo. Alcuni dei citati accertamenti si sono conclusi nei primi mesi del 2021.

Le aree oggetto di approfondimento nell'ambito delle ispezioni hanno riguardato: le modalità con cui vengono gestiti i contatti con gli iscritti; il processo decisionale e i presidi di controllo adottati nelle scelte in materia finanziaria; le modalità con le quali vengono monitorate da parte dei fondi (negoziali e preesistenti) le attività affidate in *outsourcing*, prestando particolare attenzione al livello di coinvolgimento dell'organo di amministrazione nei processi di analisi e valutazione delle risultanze dell'attività di monitoraggio; i costi complessivi relativi al funzionamento degli organi, con particolare riguardo ai rimborsi spese e ai gettoni di presenza.

Le indagini condotte sono state anche finalizzate a verificare la coerenza dei processi operativi concretamente realizzati dalle funzioni interne e della ripartizione delle competenze tra le stesse rispetto a quanto indicato nei manuali delle procedure adottati dai fondi.

È stata inoltre oggetto di verifica, nei confronti di una forma pensionistica che ha introdotto l'istituto del cosiddetto contributo contrattuale a carico del datore di lavoro, l'efficacia delle iniziative intraprese in termini di informazione e comunicazione con gli aderenti "contrattuali", al fine di porre all'attenzione dei lavoratori l'opportunità di trasformare l'adesione basata sul solo contributo previsto dal CCNL a favore di tutti gli iscritti in adesione piena alla previdenza complementare, con l'attivazione degli ulteriori canali di contribuzione previsti.

Relativamente poi alle verifiche riguardanti l'assetto di *governance*, è stato analizzato il funzionamento degli organi, prendendo anche in esame l'interrelazione tra gli organi amministrativi chiamati all'assunzione delle scelte di governo del fondo e i soggetti che svolgono attività di tipo consulenziale.

Sotto il profilo dei rapporti con gli iscritti, sono state verificate la funzionalità e l'efficienza degli strumenti messi a disposizione degli aderenti: in particolare, per quanto riguarda l'attività dei *call center*, l'architettura, la completezza e la semplicità d'uso dei siti *web* e delle relative aree personali dedicate a ciascun iscritto, le comunicazioni inviate per *e-mail* e posta ordinaria. Hanno, inoltre, formato oggetto di controllo anche le forme di presidio costituite per valutare la funzionalità dell'attività di *contact center*.

In qualche caso, gli accertamenti ispettivi in ordine alle modalità di assunzione delle scelte in materia finanziaria hanno evidenziato la carenza di adeguati presidi volti ad assicurare la distinzione tra le valutazioni espresse dall'*advisor* nello svolgimento del ruolo tipicamente consulenziale e quelle delle strutture del fondo nell'ambito del processo decisionale, anche avuto riguardo alla necessità di assicurare un'efficace gestione di eventuali conflitti di interessi potenzialmente in capo all'*advisor*.

In relazione al monitoraggio delle attività affidate in *outsourcing*, un profilo problematico emerso nel corso delle verifiche ispettive ha riguardato l'insufficiente coinvolgimento dell'organo di amministrazione nell'analisi e valutazione delle risultanze della reportistica prodotta dalle strutture interne e dagli *outsourcer*. Al riguardo, un ruolo adeguato del consiglio di amministrazione è determinante per verificare efficienza, economicità e qualità dei servizi resi.

La verifica in ordine alle procedure amministrative ha evidenziato, in alcuni casi, come i manuali operativi in cui vengono rappresentati i processi di attività non siano sempre aggiornati rispetto a situazioni nel frattempo modificate, determinandosi così incoerenze tra le procedure di lavoro illustrate in tali documenti e l'attività effettivamente svolta ovvero rispetto alla struttura del sistema delle deleghe e delle responsabilità attribuite a ciascuna funzione.

3.3.2 Le sanzioni

L'art. 19-*quater* del Decreto lgs. 252/2005, come modificato dal Decreto lgs. 147/2018, definisce quali sono le violazioni della normativa, primaria e secondaria, in materia di previdenza complementare, che costituiscono illecito amministrativo e stabilisce, per ciascuna tipologia di violazione, l'importo minimo e massimo delle sanzioni pecuniarie applicabili.

Ai sensi del sopra citato articolo, la COVIP può irrogare sanzioni amministrative nei confronti dei componenti degli organi di amministrazione e di controllo, dei direttori generali, dei titolari delle funzioni fondamentali, dei responsabili, dei commissari straordinari e dei commissari liquidatori delle forme pensionistiche complementari.

I fondi pensione e le società istitutrici di forme pensionistiche complementari rispondono in solido con i soggetti che hanno compiuto la violazione del pagamento delle sanzioni previste dal Decreto lgs. 252/2005. Gli stessi soggetti possono rivalersi nei confronti dei responsabili della violazione, per l'intero importo della sanzione pagata. Al riguardo, il Decreto lgs. 147/2018 ha introdotto l'obbligo per i fondi pensione dotati di soggettività giuridica di agire in regresso, salvo diversa deliberazione assembleare.

Altre sanzioni, irrogabili dalla COVIP nei riguardi dei soggetti vigilati, sono previste da talune disposizioni del Decreto lgs. 58/1998, recante il "Testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria" e dal Decreto lgs. 206/2005, recante il "Codice del consumo".

Le sanzioni amministrative possono essere applicate per irregolarità rilevate a seguito di accertamenti compiuti nell'ambito sia della vigilanza cartolare sia delle verifiche ispettive.

Il Decreto lgs. 147/2018 ha inteso regolare a livello di normativa primaria la procedura della COVIP per la comminazione di sanzioni amministrative, a tale scopo inserendo nel Decreto lgs. 252/2005 il nuovo art. 19-*quinquies*. Nel rispetto di quanto prescritto in tale ambito, la COVIP è stata chiamata a definire ulteriormente la propria procedura sanzionatoria. A ciò si è provveduto con il Regolamento adottato con Deliberazione del 29 luglio 2020, anche a esito della procedura di pubblica consultazione.

Il Regolamento ha disciplinato gli aspetti di dettaglio della procedura sanzionatoria di competenza della COVIP in linea con le scansioni temporali e procedurali individuate dalla normativa primaria, nel rispetto dei principi di piena conoscenza degli atti istruttori, del contraddittorio, nonché della distinzione tra funzioni istruttorie e funzioni decisorie in relazione all'irrogazione della sanzione. Il nuovo testo normativo, entrato in vigore l'8 agosto 2020, si pone comunque in continuità con la precedente normativa COVIP in materia (Deliberazione del 30 maggio 2007), che è stata contestualmente abrogata. Peraltro, quale disposizione transitoria, alle procedure sanzionatorie in essere e alle violazioni commesse prima dell'entrata in vigore del nuovo testo continuano ad applicarsi le pregresse disposizioni.

* * *

Nel 2020, a seguito di accertamenti svolti in sede di vigilanza, sono state irrogate sanzioni relativamente a due forme pensionistiche complementari (un fondo pensione negoziale e un fondo pensione aperto), nei riguardi di 26 soggetti fra amministratori, sindaci e responsabili, per un ammontare complessivo pari a 62.150 euro.

Le sanzioni hanno riguardato quattro fattispecie di mancato rispetto della normativa in materia di previdenza complementare, riconducibili complessivamente ai seguenti profili:

- violazioni delle disposizioni, primarie e secondarie, relative agli obblighi di comunicazione alla COVIP;
- violazioni del Regolamento sulle modalità di raccolta delle adesioni, in presenza di prassi aziendali inadeguate ad assicurare l’osservanza della previsione che impone di sottoporre a coloro che risultano iscritti ad altra forma pensionistica complementare la scheda dei costi della forma pensionistica di appartenenza per un raffronto con quella della forma pensionistica proposta, acquisendone copia sottoscritta dall’interessato.

In relazione a tali irregolarità, oltre agli amministratori sono state irrogate sanzioni nei riguardi dei sindaci, per mancanze nei controlli e, nei riguardi di un responsabile, per l’omessa vigilanza circa il rispetto della relativa normativa.

3.4 La gestione delle segnalazioni statistiche e di vigilanza

Il sistema delle segnalazioni statistiche e di vigilanza raccoglie dati e informazioni utili per l’esercizio dell’attività di vigilanza e per l’analisi e la produzione statistica. Tale sistema, definito nel “Manuale delle segnalazioni statistiche e di vigilanza dei fondi pensione” (di seguito, “Manuale”), si articola in segnalazioni periodiche e in segnalazioni strutturali.

Le segnalazioni periodiche consistono di dati economici, patrimoniali e finanziari delle forme pensionistiche, raccolti a diverso livello di dettaglio, e anche con riferimento ai singoli titoli in portafoglio e ad altri strumenti dell’attivo (polizze assicurative, immobili e partecipazioni in società immobiliari). Esse comprendono anche informazioni riguardanti i singoli iscritti, quanto ad aspetti socio-demografici e alle posizioni individuali. Le segnalazioni strutturali riportano elementi anagrafici e di struttura delle forme pensionistiche, dei comparti e dei mandati di gestione. La frequenza di invio è mensile, trimestrale o annuale per le segnalazioni periodiche; a evento per quelle strutturali.

Sulla base di un accordo di cooperazione con la Banca d’Italia, per il servizio di raccolta delle informazioni la COVIP si avvale della piattaforma INFOSTAT, sviluppata appunto dalla Banca d’Italia per le segnalazioni dei propri soggetti vigilati. Nella versione realizzata per la COVIP, la piattaforma assume la denominazione INFOSTAT-COVIP. Gli enti segnalanti, previa registrazione e accreditamento, accedono alla piattaforma tramite apposito sito *internet* per l’inoltro di tutte le segnalazioni previste dal Manuale.

L’intera documentazione utile per l’utente (schemi, istruzioni di compilazione, circolari, chiarimenti operativi, manualistica tecnica, griglia dei controlli automatici) è

riportata sul sito *internet* della COVIP in un'apposita sezione dedicata alle segnalazioni (<https://www.covip.it/per-gli-operatori/fondi-pensione/le-segnalazioni-di-vigilanza-e-statistiche/>). Presso la COVIP è attivo anche un servizio di *help desk* al quale gli enti segnalanti possono sottoporre richieste di chiarimento su questioni di ordine tecnico e su aspetti di contenuto. Il servizio è gestito da personale COVIP e funziona tramite trasmissione di *e-mail* a un'apposita casella oppure rivolgendosi a un numero telefonico dedicato.

Le verifiche condotte sulla qualità e l'affidabilità delle informazioni trasmesse assumono rilievo per le finalità di vigilanza e statistiche. Il mancato rispetto dei requisiti di tempestività, completezza e accuratezza dei dati nonché degli *standard* tecnici di trasmissione stabiliti nel Manuale costituiscono elementi negativi per la valutazione della struttura organizzativa dei soggetti segnalanti; nei casi più gravi, costituiscono inadempimenti sanzionabili ai sensi della normativa vigente.

Nel complesso del 2020, nonostante la pandemia, non si sono verificate significative difficoltà per quanto riguarda il rispetto delle scadenze, e la completezza e accuratezza dei dati segnalati. Viceversa, il progressivo processo di miglioramento dell'affidabilità complessiva del sistema delle segnalazioni non si è interrotto.

In particolare, le segnalazioni trasmesse con ritardo rispetto alle scadenze prefissate sono state circa un centinaio, per una percentuale sul totale del 3 per cento che risulta analoga rispetto all'anno precedente. Gli enti interessati da ritardi sono in numero limitato; i giorni medi di trasmissione delle segnalazioni oltre i termini previsti sono 25, in ulteriore riduzione rispetto agli anni precedenti.

I controlli a cui sono sottoposte le segnalazioni trasmesse sono in primo luogo verifiche di conformità sulla correttezza formale riferita sia al *file* inviato nella sua interezza sia alle singole voci; ne scaturiscono, rispettivamente, possibili rigetti dell'intera segnalazione oppure rilievi cosiddetti formali. Successivamente, vengono eseguiti controlli sulla coerenza dei dati trasmessi tra i diversi flussi segnaletici e periodi temporali che possono generare rilievi cosiddetti deterministici.

La percentuale di singole segnalazioni rigettate, e quindi non entrate in base dati, nel 2020 è risultata di circa il 6 per cento, in calo rispetto all'8 per cento dell'anno precedente. Il numero medio di rilievi formali a carico di singoli *record* della segnalazione si è attestato a 17 contro una media di 33 nel 2019.

Per quanto riguarda la coerenza dei dati andamentali, i controlli automatici sono applicati sia allo stesso flusso segnaletico sia incrociando i dati ricevuti con gli altri flussi trasmessi dal medesimo ente; essi sono costruiti sulla base di regole impostate dagli uffici della COVIP e sono implementati sulla piattaforma. I controlli generano rilievi trasmessi agli enti segnalanti; questi ultimi possono o trasmettere nuovamente i dati correggendo l'incoerenza oppure confermare quelli già trasmessi, in questo caso con l'onere di fornire adeguate motivazioni circa l'anomalia riscontrata dal sistema.

I controlli automatici finora attivati sulle segnalazioni aggregate (mensili, trimestrali, annuali) e disaggregate (trimestrali e annuali) sono circa 150; essi hanno ad

oggetto, principalmente: la gestione previdenziale (consistenze e movimenti di iscritti e adesioni, voci di entrata e di uscita per contributi e prestazioni) e la gestione finanziaria (rendimenti, consistenze e flussi dei titoli in portafoglio). La griglia di tali controlli automatici è pubblicata, in una versione tenuta costantemente aggiornata, nell'apposita sezione del sito *internet* dedicata alle segnalazioni.

Nel corso del 2020, i rilievi generati dai controlli sui dati andamentali hanno raggiunto nel complesso quota 270.000; essi corrispondono a una media di 71 rilievi per segnalazione inoltrata. Di queste anomalie, circa tre quarti riguardano le segnalazioni sui singoli iscritti (come noto costituite da un numero rilevante di *record* e per le quali sono implementati controlli a livello di singola testa/posizione); i restanti rilievi, che interessano le segnalazioni riferite ai singoli titoli in portafoglio, sono raddoppiati nel corso del 2020.

Sull'aumento del numero dei rilievi a carico del portafoglio titoli (consistenze e flussi) ha pesato l'irrobustimento del *set* dei controlli automatici dovuto alla definitiva messa in produzione degli schemi segnaletici previsti dalle rilevazioni statistiche trimestrali sui fondi pensione impiantate dalla BCE e dall'EIOPA (*cf. infra paragrafo 10.3*). Come noto, per assolvere tali obblighi statistici la COVIP ha seguito un approccio teso a evitare duplicazioni, razionalizzando gli adempimenti a carico dei soggetti vigilati e minimizzando al tempo stesso gli oneri per il sistema. Gli attuali schemi delle segnalazioni COVIP, oggetto di adeguamenti minimi apportati nel recente passato, sono infatti in grado di coprire le richieste di ambedue le rilevazioni. Sulla base delle segnalazioni ricevute dagli enti vigilati, la COVIP predispone due flussi distinti ma coerenti di dati e li fornisce, rispettivamente, alla Banca d'Italia, che ne cura la trasmissione alla BCE, e all'EIOPA. Nessun modulo di segnalazione aggiuntivo è stato quindi richiesto alle forme pensionistiche, né è stato richiesto alcun adeguamento dei formati e degli *standard* di trasmissione delle attuali segnalazioni dovute da parte dei fondi.

* * *

Con la Circolare del 7 ottobre 2020, la cui entrata in vigore è stata successivamente prorogata mediante la successiva Circolare del 14 gennaio 2021, è stata introdotta una nuova procedura di autenticazione per l'accesso alla piattaforma INFOSTAT-COVIP utilizzata dagli enti per l'inoltro delle segnalazioni. Le modifiche sono state apportate con l'obiettivo di aumentare i presidi di sicurezza dei dati scambiati tra la COVIP e gli operatori in relazione all'evoluzione tecnologica nonché al ventaglio e alla gravità delle possibili minacce informatiche.

Il nuovo meccanismo consiste nella cosiddetta autenticazione "a due fattori" mediante il ricorso a una "*One-Time-Password*" (OTP) che viene inviata con un SMS al numero di cellulare indicato dall'utente in fase di registrazione; tale nuova modalità è entrata in vigore dal 17 febbraio 2021. A partire da tale data, non è più possibile accedere alla piattaforma INFOSTAT-COVIP senza digitare l'OTP. Gli utenti che saranno sprovvisti di dati corretti e aggiornati dovranno pertanto registrarsi *ex novo* seguendo le nuove modalità con credenziali differenti, ripetendo l'*iter* di autorizzazione

per l'utilizzo di INFOSTAT-COVIP secondo quanto previsto dal Manuale. La menzionata Circolare ha costituito l'occasione anche per richiamare l'attenzione sul ruolo del referente/gestore, soggetto interno all'ente segnalante, quale responsabile del controllo e del monitoraggio di tutte le utenze dallo stesso abilitate per la trasmissione delle segnalazioni.

3.5 La comunicazione istituzionale

Nell'ampio contesto della Pubblica Amministrazione, la straordinarietà della situazione determinata dalla pandemia ha generato una riflessione circa l'opportunità di adeguare gli strumenti della comunicazione istituzionale alle limitazioni imposte anche in tale ambito dalle norme per il contenimento del contagio.

Si è evidenziata una tendenza generale verso linee di attività caratterizzate da un maggiore ricorso ai canali *web-oriented*, ai *social network*, a modalità di svolgimento di manifestazioni da remoto, come i *webinar* e gli eventi in *streaming*.

La COVIP, fin dai primi mesi dell'emergenza sanitaria, ha indirizzato le prassi operative della comunicazione istituzionale verso un approccio coerente sia con le nuove modalità di lavoro a distanza, necessariamente adottate nello svolgimento dei compiti d'istituto, sia con la necessità di mantenere un'adeguata efficacia della comunicazione istituzionale nei confronti dei cittadini.

In un tale contesto, tutt'ora in evoluzione, si è confermato il ruolo centrale del sito *web* istituzionale quale strumento privilegiato per la comunicazione nei confronti dei cittadini e dei soggetti vigilati, nel perseguire il duplice obiettivo di realizzare una piena trasparenza delle informazioni ivi pubblicate e un accrescimento della consapevolezza dei cittadini nelle scelte che possono compiere con riguardo al loro risparmio previdenziale.

Sito web istituzionale. Il sito *web* della COVIP è stato profondamente ristrutturato, con l'obiettivo di accrescerne l'accessibilità e la fruibilità da parte dell'utenza, secondo le "Linee guida di *design* per i servizi digitali della PA" definite dall'Agenzia per l'Italia Digitale (AGID).

Tale percorso migliorativo e creativo, che ha costituito nell'anno il principale impegno della COVIP in termini di comunicazione istituzionale, è stato articolato in due fasi principali avendo a riferimento le sopra citate "Linee guida" dell'AGID per tutte le Pubbliche Amministrazioni.

In una prima fase, iniziata già nel 2019, l'attività si è concretizzata nell'ambito di un gruppo di lavoro al cui interno sono state elaborate proposte volte a definire l'architettura del nuovo sito istituzionale e i percorsi propedeutici all'avvio dell'attività di migrazione nello stesso dei contenuti già presenti nel sito dismesso.

Tale approccio ha necessariamente comportato la rivisitazione della struttura e delle caratteristiche del sito e la mappatura delle informazioni pubblicate. In particolare, sono stati presi in considerazione i seguenti principi: accessibilità, agevole reperibilità delle informazioni, chiarezza di linguaggio, affidabilità, semplicità di consultazione, omogeneità e completezza.

Le informazioni sono state, quindi, riorganizzate avendo presente la necessità di guidare più facilmente gli utenti, con un diverso grado di conoscenza tecnica delle tematiche relative alla previdenza complementare, nella ricerca delle informazioni pubblicate nel sito. Nella riorganizzazione della struttura si è inoltre tenuto conto dell'esperienza già maturata da altre autorità di vigilanza.

Una seconda fase ha invece riguardato la revisione dei processi amministrativi che governano l'aggiornamento del sito. Tale attività è stata finalizzata al raggiungimento di una più omogenea strutturazione delle pubblicazioni e di una maggiore chiarezza nella ripartizione delle relative responsabilità tra gli Uffici coinvolti, nella convinzione che una maggiore standardizzazione della struttura e dei contenuti è anche funzionale alla migliore fruibilità del sito stesso.

Sotto il profilo tecnico, particolarmente impegnativo è stato il processo di migrazione dei contenuti dal vecchio al nuovo sito. Ciò ha comportato la necessità di sviluppare procedure automatiche per consentire l'estrazione, la trasformazione e il caricamento dei dati per trasferire il contenuto informativo dalle banche dati presenti nel vecchio sito verso quelle del nuovo, conservando anche l'allineamento tra i due siti, fino al momento del lancio del nuovo portale *web*.

Contestualmente alla rivisitazione della parte pubblica del sito *web*, si è provveduto a una completa reingegnerizzazione dell'area riservata ai soggetti vigilati.

Il nuovo sito *web* si compone di quattro grandi aree, dedicate rispettivamente all'attività della COVIP, alla normativa, agli operatori e ai cittadini. Una barra di navigazione, collocata in alto a sinistra, consente all'utente di avere sempre evidenza della posizione raggiunta all'interno del sito (cosiddetto *breadcrumb*). Il *footer* nella *home page* contiene alcuni *link* diretti sia a pagine interne al sito sia a siti esterni di rilevanza istituzionale.

Per una più chiara e immediata individuazione dei contenuti, nella pagina di apertura di ciascuna delle quattro aree compare una descrizione degli argomenti trattati. È possibile accedere alle pagine di apertura anche da un menu, richiamabile in alto a sinistra da ogni pagina del sito, il quale svolge anche la funzione di mappa di quest'ultimo.

La *home page* del nuovo portale si presenta quindi con l'evidenza delle citate quattro aree e pone in primo piano sia i comunicati stampa sia gli ultimi contenuti di rilievo (*news*). Particolare attenzione in questa parte della *home page* viene data alla presentazione dei titoli di ciascun contenuto nella maniera più breve e uniforme possibile, anche con l'utilizzo dei punti di sospensione, che permettono di leggere l'intero testo cliccando sul titolo; e ciò, al fine di consentire una immediata visione dell'intera *home page*, permettendo nel contempo una comunicazione che ha come caratteristica la massima e immediata fruibilità dei contenuti.

Tutte le informazioni presenti nelle pagine del sito sono raccolte in sezioni e sottosezioni omogenee, cui è possibile accedere cliccando su "schede" intitolate secondo il loro contenuto. Laddove opportuno, viene fatto uso di *link* ipertestuali per collegare parti differenti del sito.

Dalla *home page* sono facilmente raggiungibili alcune sezioni e strumenti, ritenuti di maggiore interesse, attraverso l'evidenza di alcuni "Link veloci".

Tra questi sono compresi l'Albo dei fondi pensione, nonché gli strumenti volti a favorire la confrontabilità tra le forme pensionistiche complementari e ad agevolare i potenziali aderenti nell'effettuare una scelta consapevole, come l'elenco interattivo dei *link* alla scheda 'I costi' di ciascuna forma pensionistica e il comparatore dei costi.

Dal punto di vista degli accessi, rispetto all'anno precedente vi è stato un minore numero di visite alle pagine del comparatore dei costi, circa il 13 per cento in meno, visitate 51.000 volte (58.000 nel 2019), nonché alle pagine relative all'elenco delle schede 'I costi', circa il 33 per cento in meno, visitate 129.000 volte (191.000 nel 2019).

In netto aumento, invece, è stato il numero degli accessi alle pagine con gli elenchi dei rendimenti dei fondi pensione, visitate 70.000 volte (51.000 nel 2019); queste pagine contengono informazioni utili anche a chi, già iscritto, voglia seguire l'andamento del fondo prescelto per rapportarlo alle altre offerte previdenziali presenti nel mercato e/o voglia compiere scelte di pensionamento anticipato.

Sotto un profilo prettamente divulgativo è da evidenziare, in primo luogo, il *link* veloce alla "Guida introduttiva alla previdenza complementare" (di seguito "Guida"), caratterizzata da un linguaggio semplice e accessibile con cui sono illustrate le caratteristiche del sistema della previdenza complementare e i fattori da tenere presente nelle scelte di investimento del risparmio per finalità previdenziali.

La Guida è uno strumento gestito in modo dinamico, così da tenere conto dell'evoluzione del settore e delle novità normative; la stessa sarà aggiornata al fine di tenere conto delle disposizioni emanate dall'Autorità in materia di *governance* e di trasparenza dei fondi pensione, in attuazione del Decreto lgs. 147/2018 di recepimento della Direttiva IORP II (*cfr. supra* paragrafo 3.1).

Sempre con riguardo a questo specifico profilo, è, altresì, presente un *link* veloce dedicato all'educazione finanziaria che consente di accedere al portale nazionale sviluppato dal Comitato per la programmazione e il coordinamento delle attività di educazione finanziaria, al quale la COVIP partecipa con contenuti e iniziative proprie (*cfr. infra riquadro*).

Attivando il *link* veloce agli aggiornamenti statistici si accede a tutte le pubblicazioni e aggiornamenti statistici dell'Autorità, tra cui la raccolta delle Relazioni annuali, la documentazione statistica relativa ai fondi pensione, i "Quadri di sintesi" relativi alle politiche di investimento delle casse di previdenza e la raccolta dei Bollettini ufficiali.

Anche l'area dedicata ai cittadini è concepita per rendere fruibili strumenti di tipo educativo/divulgativo come il questionario di autovalutazione delle conoscenze in materia previdenziale; è, inoltre, possibile consultare la sezione delle domande più frequenti (FAQ) e il glossario esplicativo dei termini tecnici riguardanti il settore della previdenza complementare.

Infine, nella consapevolezza che una corretta pianificazione previdenziale non possa prescindere dalla conoscenza del grado di copertura offerto dalla previdenza obbligatoria, in questa area del sito della COVIP è stato anche inserito il *link* al servizio telematico messo a disposizione dall'INPS "La mia pensione futura", il quale consente di effettuare una stima dell'assegno pensionistico che spetterà al termine della vita lavorativa.

Attività dell'URP. L'attività del Settore Relazioni con il pubblico (URP) contribuisce al percorso di conoscenza degli strumenti a disposizione dei cittadini per attuare un'adesione consapevole e per realizzare una partecipazione attiva alla previdenza complementare.

Il Settore, istituito dalla COVIP nell'anno 2000 anche sulla base delle previsioni della Legge 150/2000, è infatti deputato allo svolgimento dell'attività di comunicazione, finalizzata tipicamente a illustrare e a favorire la conoscenza della normativa di settore, delle strutture, attività e procedimenti della COVIP e della sua organizzazione e funzionamento.

In tale ambito compete all'URP anche garantire l'esercizio dei diritti di accesso e di partecipazione di cui alla Legge 241/1990, nonché di accesso civico di cui al Decreto lgs. 33/2013, agevolare il reperimento dei provvedimenti normativi e dei pronunciamenti della COVIP e in generale garantire lo scambio e la comunicazione fra la COVIP e i cittadini.

A tale riguardo, l'URP assiste l'utente nel reperire le fonti normative relative alla tematica d'interesse, lo indirizza alla consultazione del complesso delle informazioni e degli strumenti pubblicati sul sito *web* della COVIP e lo guida alla corretta presentazione dei reclami ai fondi pensione e, ove non riscontrati, degli esposti alla COVIP (*cfr. supra paragrafo 3.3*).

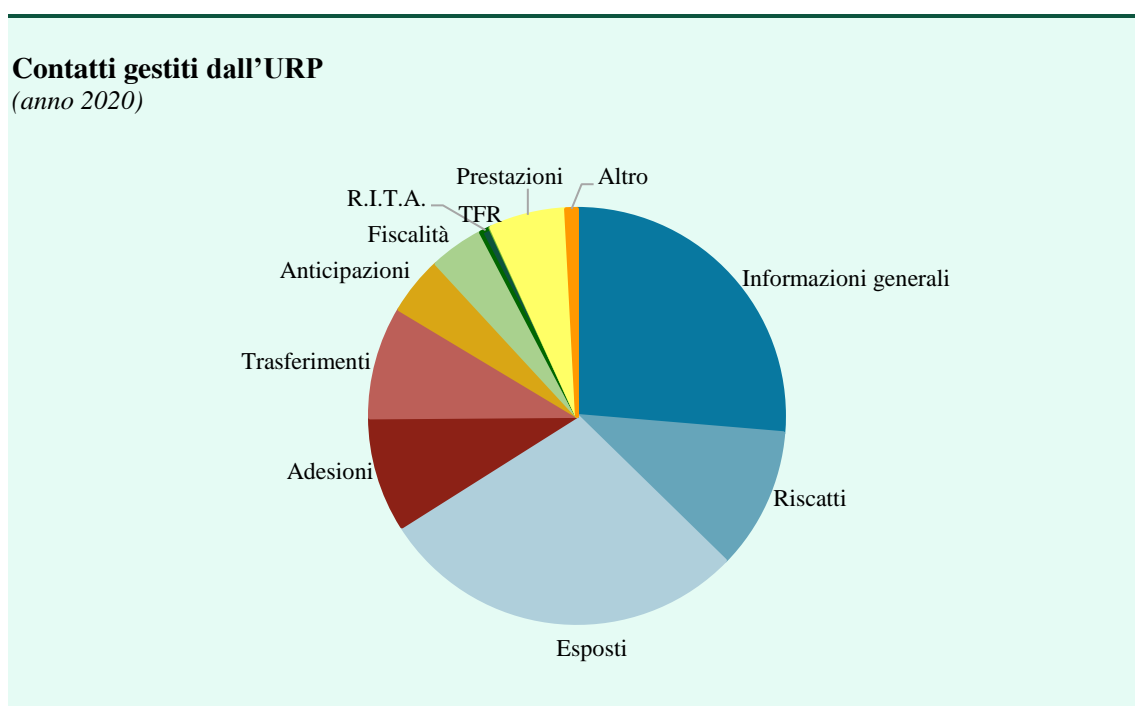
Il ruolo di *front office* dell'Autorità è svolto dall'URP con il servizio di ascolto dell'utenza mediante linea telefonica e con la gestione delle richieste di informazioni che giungono con la posta elettronica, la posta elettronica certificata (PEC) e, in misura ormai assai limitata, con la posta ordinaria.

I contatti con il pubblico che l'URP ha gestito nell'anno 2020 sono stati 2.593 (comprese le PEC erroneamente indirizzate alla COVIP, pari a 262), all'incirca equamente ripartiti tra il canale delle *e-mail* (circa 1.100) e quello telefonico (oltre 1.100), e in misura minore tramite PEC (circa 400). Vi è stato nel complesso un sensibile aumento dei contatti rispetto all'anno precedente (nel 2019 il totale dei contatti è stato, infatti, di 2.279).

Con riferimento alla tipologia di utenti, la quota più consistente delle richieste formulate all'URP nell'anno è pervenuta da "privati", cioè persone interessate, iscritte e non, alla previdenza complementare. Non sono peraltro mancate richieste da parte di operatori del settore.

Nella Tavola 3.4 è riportata la distribuzione dei contatti che l'URP ha gestito nell'anno in base all'argomento oggetto della richiesta (in esso non si tiene conto delle PEC erroneamente inviate alla COVIP).

Tav. 3.4



Eventi istituzionali. La realizzazione del nuovo *layout* e dei contenuti del sito *web* della COVIP ha rappresentato la principale attività verso la quale sono state convogliate le risorse organizzative al fine di valorizzare, nell'ambito dell'attività di comunicazione

istituzionale, modalità chiare, trasparenti e tempestive di informazione e di comunicazione.

Contestualmente, inoltre, è stata rimodulata l'attività di organizzazione e di partecipazione, in tutte le sue forme, a iniziative di natura istituzionale, cercando di individuare diverse modalità di gestione di quegli eventi e manifestazioni che annualmente costituiscono l'agenda della comunicazione istituzionale.

Per realizzare la presentazione al pubblico della Relazione annuale non sono state seguite le consuete modalità che prevedevano la presenza dei rappresentanti istituzionali e dei soggetti vigilati. Presso la sede istituzionale è stato registrato l'intervento del Presidente dell'Autorità che successivamente è stato reso fruibile nella *home page* del sito istituzionale mediante il *link* al canale *YouTube* della COVIP.

In considerazione delle condizioni meno restrittive intervenute nel periodo immediatamente successivo all'estate, è stato possibile realizzare, alla presenza di un numero contenuto di partecipanti, la presentazione presso la sede istituzionale del "Quadro di sintesi" sulle politiche di investimento delle casse di previdenza, l'altro importante momento istituzionale nel quale l'Autorità mette a disposizione il proprio patrimonio informativo, arricchito di anno in anno.

Iniziative con altri organismi. La COVIP non ha preso parte alle annuali iniziative sotto il coordinamento del Ministero del lavoro e delle politiche sociali, realizzate in misura ridotta e in modalità prevalentemente *online*, ritenendo di dover privilegiare il proprio impegno nella già descritta ridefinizione del nuovo portale istituzionale e nella collaborazione alla "Strategia nazionale per l'educazione finanziaria, assicurativa e previdenziale" affidata al Comitato per la programmazione e il coordinamento delle attività di educazione finanziaria (*cf. infra riquadro*).

Audizioni. Il Parlamento, allorché rilevi la necessità di aggiornare e approfondire le proprie conoscenze riguardo al sistema della previdenza complementare, nonché agli investimenti delle risorse finanziarie e alla composizione del patrimonio delle casse di previdenza, invita l'Autorità a offrire il proprio contributo, che la COVIP fornisce sulla base degli approfondimenti svolti nell'ambito della propria attività istituzionale.

Nel mese di maggio 2020 si è svolta l'audizione del Presidente della COVIP presso l'11^a Commissione permanente (Lavoro pubblico e privato, previdenza sociale) del Senato della Repubblica, nell'ambito dell'"Affare sulle ricadute occupazionali dell'epidemia da Covid-19, azioni idonee a fronteggiare le situazioni di crisi e necessità di garantire la sicurezza sanitaria nei luoghi di lavoro". In tale occasione sono stati illustrati i provvedimenti che l'Autorità ha adottato al fine di facilitare l'attività dei fondi pensione nel contesto dell'emergenza epidemiologica (per un maggiore dettaglio *cf. supra paragrafo 3.2*).

Nel mese di ottobre 2020 si è svolta, poi, l'audizione del Presidente dell'Autorità presso la Commissione parlamentare per il controllo sull'attività degli enti gestori di forme obbligatorie di previdenza e assistenza sociale, nell'ambito dell'"Indagine

conoscitiva sulle politiche di investimento e spesa dei fondi pensione e delle casse professionali”. In tale occasione, l’Autorità è tornata ad auspicare la rapida emanazione del regolamento volto a disciplinare gli investimenti delle casse di previdenza (*cf. infra capitolo 9*), ritenendo che esso, da un lato, costituisca un presupposto assolutamente necessario per perseguire in maniera più adeguata e fattiva l’obiettivo di una gestione delle risorse sana e prudente nell’interesse degli iscritti e, dall’altro, possa fornire un importante contributo anche al miglioramento dell’azione di vigilanza, consentendo alla stessa di inserirsi in un alveo caratterizzato da regole chiare e omogenee.

Infine, nel mese di marzo 2020 si è svolta, altresì, l’audizione del Presidente della COVIP presso il gruppo di lavoro su *welfare* e previdenza del CNEL, nel quadro del ciclo di audizioni del gruppo tecnico di lavoro sul sistema pensionistico pubblico e privato. In tale occasione è stato evidenziato che oggi appare ineludibile l’esigenza di accompagnare tutte le iniziative, che in questi anni, meritoriamente, le parti sociali e i singoli fondi pensione hanno posto in essere, con un intervento di più ampio respiro che miri a realizzare una rete di servizi a livello territoriale. Anche in tale sede, inoltre, è stato espresso l’auspicio di una rapida emanazione del regolamento concernente gli investimenti delle casse di previdenza.

La partecipazione della COVIP al Comitato per l’educazione finanziaria, assicurativa e previdenziale

Il Comitato per la programmazione e il coordinamento delle attività di educazione finanziaria (di seguito, “Comitato”) – ai cui lavori la COVIP partecipa con un proprio membro designato – è stato istituito nel 2017 al fine di promuovere e coordinare iniziative utili a innalzare tra la popolazione la conoscenza e le competenze finanziarie, assicurative e previdenziali e migliorare la capacità di fare scelte coerenti con i propri obiettivi finanziari e le proprie condizioni.

Pur con alcune limitazioni dovute alla pandemia di Covid-19, l’operatività del Comitato è proseguita anche nel 2020, in linea con la programmazione effettuata per il periodo 2017-2019, mediante la conclusione dei programmi già avviati nel triennio precedente. Nei primi mesi del 2021 è stata completata la programmazione per il triennio 2021-2023, in linea con la “Strategia nazionale per l’educazione finanziaria, assicurativa e previdenziale” (*cf. infra*).

Nell’ambito delle iniziative del 2020 indirizzate all’intera popolazione, il Comitato ha continuato a migliorare e arricchire il portale (www.quellocheconta.gov.it) di nuove sezioni, rubriche e materiale, dati, pubblicazioni e ricerche. In particolare, è stata aggiunta la sezione “Quaderni di ricerca”, dedicata a raccogliere pubblicazioni, ricerche, rapporti di particolare interesse per l’educazione finanziaria, previdenziale e assicurativa ed è stata introdotta la sezione “Il laboratorio delle idee” per raccogliere esempi virtuosi di eventi e manifestazioni che possano ispirare nuove iniziative nell’ambito del Mese dell’educazione finanziaria. Nella prima sezione sono state inserite le evidenze di un programma di alfabetizzazione previdenziale organizzato dall’Università L. Bocconi in collaborazione con un fondo pensione negoziale; tra le iniziative riportate nella seconda sezione, l’evento di educazione previdenziale organizzato dal Comitato, in collaborazione con COVIP e l’Istituto Federico Caffè (*cf. Relazione COVIP 2019*), per spiegare agli studenti i concetti essenziali della previdenza e l’importanza del risparmio nel lungo periodo.

A seguito della pandemia di Covid-19 è stata inserita una nuova sezione nel portale – “Quellochecontasapere nell'emergenza” – per fornire alla popolazione consigli e informazioni utili (ad esempio, gli interventi del Governo a sostegno della popolazione e delle imprese, gli aiuti pubblici e privati, nonché informazioni sull'importanza del risparmio precauzionale, la pianificazione, il saper investire e gestire i propri investimenti in modo consapevole). Tra questi, è stato realizzato anche un *motion graphic* dal titolo “Previdenza complementare ai tempi del Covid”.

Per lo sviluppo di ulteriori contenuti dinamici e di strumenti interattivi del portale, il Comitato ha ottenuto uno stanziamento nell'ambito dei fondi europei “*Structural Reform Support Programme 2017-2020*”. Il progetto ha previsto lo sviluppo di: un *quiz* di autovalutazione sull'alfabetizzazione finanziaria rivolto agli adulti; un quaderno dei conti di famiglia per l'organizzazione del *budget* familiare (inclusa la pianificazione del risparmio previdenziale); un gioco interattivo per gli alunni della scuola primaria e secondaria; cinque video *tutorial* ispirati alla sezione del portale dedicata ai “5 consigli”; una *web serie* di 11 episodi in cui i diversi temi di educazione finanziaria, assicurativa e previdenziale vengono contestualizzati nel ciclo di vita e nelle decisioni economiche quotidiane. Nel 2020 sono stati ultimati tutti i lavori. Alcuni di questi strumenti sono già disponibili nel portale. Altri saranno pubblicati successivamente.

Nel contesto dell'emergenza Covid-19, per mettere in relazione le competenze e conoscenze finanziarie delle famiglie italiane con il loro livello di fragilità finanziaria, nel maggio-giugno 2020 il Comitato ha effettuato – tramite la società di rilevazione dati Doxa – un'indagine su un campione di oltre 5.000 famiglie.

Attraverso la tecnica dell'autovalutazione, è stata anzitutto rilevata la condizione di fragilità finanziaria delle famiglie intervistate. Già prima della crisi più di un terzo delle famiglie non avrebbe avuto le risorse per affrontare la mancanza di reddito per un periodo superiore ai due mesi. Tale fragilità sembra essersi acuita già nei primi mesi di avvento del Covid-19 e interessa soprattutto specifici strati della popolazione: i giovani, le donne, i soggetti con un basso livello di educazione scolastica e le famiglie che vivono nel Sud e nelle isole.

Nel contesto dell'indagine, sono state poste domande specifiche relative alle conoscenze previdenziali (rischio di longevità e strumenti di previdenza complementare). I risultati hanno evidenziato una bassa conoscenza dichiarata del rischio di longevità (solo il 27 per cento degli intervistati ha dichiarato di sapere cosa sia) e una poco più alta conoscenza degli strumenti di previdenza complementare (il 45 per cento del campione ha dichiarato di conoscerli). La conoscenza dichiarata del rischio longevità è più alta per chi ha un più elevato titolo di studio e per gli uomini. Tali percentuali sono anche più basse per il sotto-campione di intervistati di giovane età (18-34 anni).

Anche in considerazione dei risultati dell'indagine campionaria, il Comitato ha valutato di dedicare la terza edizione del Mese dell'educazione finanziaria – Ottobre 2020 alle scelte finanziarie delle famiglie ai tempi del Covid-19, includendo temi quali: l'evoluzione delle scelte personali e familiari correlate all'emergenza sanitaria; la resilienza finanziaria (la capacità di adattamento e di risposta al mutare degli scenari economici); l'importanza della pianificazione di lungo periodo. La manifestazione si è svolta interamente *online* in considerazione delle limitazioni imposte dall'emergenza Covid-19.

In occasione dell'evento inaugurale del Mese – organizzato nel 2020 dal Comitato in collaborazione con COVIP – è stato organizzato un *live talk* avente ad oggetto “l'educazione previdenziale fra innovazione e futuro” al quale ha preso parte il Presidente della COVIP. Al termine della tavola rotonda è stato presentato il concorso di idee “Un'idea per il futuro” (*cfr. infra*).

Nel contesto del Mese, ha avuto per la prima volta luogo la “Settimana dell’educazione previdenziale”, dal 26 al 31 ottobre 2020, con l’obiettivo di migliorare la cultura previdenziale dei cittadini, a partire dai più giovani, favorendo la comprensione del funzionamento del sistema di previdenza italiano, obbligatorio e complementare. Complessivamente nel Mese, le iniziative dedicate ai temi previdenziali sono sensibilmente aumentate rispetto alla precedente edizione, contando 154 eventi, di cui 45 dedicati agli adulti, 32 agli studenti universitari e 22 agli studenti delle scuole secondarie di primo e secondo livello.

Per sottolineare l’importanza di compiere scelte consapevoli in ambito previdenziale fin da giovani, in occasione del Mese è stato bandito dall’Associazione dei Docenti di Economia degli Intermediari Finanziari e Finanza d’Impresa (ADEIMF) – in collaborazione con il Comitato – il primo concorso “Un’idea per il futuro”. Il concorso, rivolto a studenti fra i 18 e i 25 anni iscritti a un’università italiana, è finalizzato alla ricerca di contenuti e modalità informative per favorire l’alfabetizzazione previdenziale dei giovani, individuando nuovi strumenti digitali attraverso i quali gli stessi studenti possano spiegare ai propri coetanei l’importanza di pensare al domani. La premiazione dei lavori più meritevoli è prevista nel corso dell’edizione 2021 del Mese dell’educazione finanziaria.

È proseguito nel corso del 2020, pur se con alcuni rallentamenti dovuti alle restrizioni per il contenimento del Covid-19, il progetto-pilota di educazione previdenziale in azienda che il Comitato ha avviato in collaborazione con l’Università L. Bocconi e Assofondipensione, l’associazione rappresentativa dei fondi pensione negoziali. L’esperimento, realizzato su un gruppo di lavoratori di un campione di aziende, prevalentemente di piccole e medie dimensioni caratterizzate da un basso tasso di adesione alla previdenza complementare, intende valutare in termini quantitativi l’impatto di alcuni interventi di educazione previdenziale sul *retirement behaviour* dei lavoratori coinvolti, in termini sia di effettivo miglioramento delle conoscenze previdenziali sia di modifica dei comportamenti individuali di pianificazione previdenziale.

Nell’anno il Comitato – in collaborazione con il MIUR, docenti ed esperti di didattica– ha redatto le Linee Guida per la realizzazione di programmi di educazione finanziaria rivolti agli studenti del I e II ciclo scolastico. Il lavoro, incentrato su un quadro sinottico che evidenzia complessità via via crescenti per tipo di scuola, definisce competenze non solo in ambito bancario e finanziario, ma anche previdenziale e assicurativo. A seguito della pubblicazione delle Linee Guida, il gruppo di lavoro in seno al Comitato sta ora definendo il materiale didattico idoneo e sta avviando l’attività di formazione del primo corpo docente coinvolto nella sperimentazione delle Linee Guida, in collaborazione con gli Uffici Scolastici Regionali.

Il Comitato ha anche realizzato Linee Guida rivolte a coloro che svolgono attività di educazione finanziaria per gli adulti. Queste tengono in considerazione le diverse caratteristiche del pubblico adulto, in termini di livello di istruzione maturata, età, reddito e interessi personali, definendo anche contenuti rivolti a specifici *target*. Le Linee Guida, oltre a fornire suggerimenti di tipo metodologico per la realizzazione di iniziative formative, ne definiscono i contenuti fornendo un quadro delle competenze finanziarie, previdenziali e assicurative.

È stata avviata la programmazione delle attività del Comitato per il triennio di operatività 2021-2023. I principali temi ricompresi nelle linee programmatiche in definizione sono: l’avvio di una campagna d’informativa su scala nazionale; la concreta applicazione delle Linee Guida (anche attraverso progetti-pilota); la definizione di priorità annuali in termini di *target* della popolazione da raggiungere e la misurazione dell’efficacia delle attività realizzate; l’individuazione di meccanismi per un maggior coinvolgimento degli *stakeholder* nelle attività promosse dal Comitato.

4. I fondi pensione negoziali

4.1 L'evoluzione del settore

I fondi pensione negoziali operanti alla fine del 2020 sono 33, gli stessi già operanti il precedente anno.

A marzo del 2020 il Ministro del lavoro, di concerto con il Ministro dell'economia e delle finanze, ha adottato il Decreto che ha posto in liquidazione FONDINPS, la forma pensionistica residuale istituita presso l'INPS e destinata ad accogliere il TFR dei lavoratori silenti per i quali non operano altre forme pensionistiche di riferimento. A partire dal 1° ottobre le nuove adesioni in silenzio-assenso delle suddette categorie di lavoratori sono confluite nel comparto garantito del fondo pensione COMETA che è diventata la nuova forma di riferimento (*cf. supra paragrafo 3.3*).

Nella seconda metà dell'anno è stata presentata istanza di autorizzazione all'esercizio dell'attività di un nuovo fondo da parte di un ente di diritto privato, di cui al Decreto lgs. 509/1994. La forma pensionistica, istituita come patrimonio autonomo e separato all'interno dello stesso ente, risultava rivolta agli iscritti alle gestioni previdenziali operanti all'interno dell'ente ed era, inoltre, destinata ad accogliere gli aderenti e i potenziali aderenti a un fondo negoziale già operante. Dall'analisi svolta in fase istruttoria sono, tuttavia, emersi significativi profili di criticità, riconducibili alle caratteristiche proprie della forma giuridica prescelta e alla sostenibilità dell'iniziativa, che hanno portato l'Autorità a rilevare la sussistenza di motivi ostativi all'accoglimento dell'istanza, ai quali ha fatto seguito, nei primi mesi del 2021, la rinuncia all'istanza stessa da parte dell'ente.

* * *

Il patrimonio dei fondi negoziali, alla fine del 2020, ha di poco superato i 60 miliardi di euro, con un incremento rispetto al precedente anno del 7,5 per cento (*cf. Tav. 4.1*). La crescita è determinata da contributi per 5,5 miliardi di euro, a fronte di prestazioni per 3 miliardi di euro e trasferimenti netti per circa 4 milioni di euro. I costi

sono stati pari a 166 milioni di euro; il saldo è costituito da utili e plusvalenze netti pari a 1,7 miliardi.

Tav. 4.1

Fondi pensione negoziali – Dati di sintesi

(dati di fine anno; flussi annuali per contributi e nuove adesioni; importi in milioni di euro)

	2019		2020	
	Numero/ Importi	Var. % 2018/2019	Numero/ Importi	Var. % 2019/2020
Fondi	33		33	
Posizioni in essere (numero)	3.160.206	5,3	3.261.244	3,2
Iscritti	3.095.417	5,0	3.184.463	2,9
<i>di cui</i>				
- con almeno due posizioni in fondi negoziali	55.023		65.048	
- con almeno una posizione in altre forme pensionistiche	389.055		409.255	
Nuove adesioni nell'anno	264.398		257.573	
Contributi	5.332	5,3	5.488	2,9
Attivo netto destinato alle prestazioni (ANDP)	56.136	11,4	60.368	7,5

Le nuove adesioni non considerano quelle derivanti da trasferimenti tra fondi pensione negoziali.

Come nel precedente anno, la platea complessiva dei lavoratori dipendenti per i quali opera un fondo pensione negoziale risulta superiore ai 12 milioni.

Le nuove adesioni a fondi pensione negoziali sono state circa 257.600, di cui circa la metà adesioni contrattuali. Il totale delle posizioni in essere è pari a 3,261 milioni e ha registrato un incremento del 3,2 per cento rispetto al precedente anno; il numero degli iscritti ammonta a 3,184 milioni. La presenza di iscritti con due o più posizioni in fondi pensione negoziali, in aumento rispetto al 2019, risulta ancora contenuta. Più elevato è il numero di iscritti con almeno un'altra posizione in altre tipologie di forme pensionistiche complementari, pari a poco più di 409.000. Di tali iscritti, circa 256.900 hanno aperto una posizione presso un PIP (pari all'8,1 per cento degli iscritti a fondi pensione negoziali).

Come negli anni precedenti, le nuove adesioni contrattuali sono prevalentemente riconducibili al fondo pensione PREVEDI i cui iscritti complessivi ormai risultano, per il 97 per cento del totale, di origine contrattuale. Il meccanismo dell'adesione contrattuale, unito all'elevata mobilità occupazionale del settore edile, porta, ogni anno, all'iscrizione automatica al Fondo di molti lavoratori, ossia di tutti quelli che avviano un nuovo rapporto di lavoro nel settore e per i quali non risulta già aperta una posizione presso il Fondo. Tuttavia, per molti di questi lavoratori è difficile ottenere continuità

occupazionale e pertanto la loro posizione individuale nel Fondo non viene poi alimentata con flussi contributivi regolari.

Nel 2020 ha introdotto le adesioni contrattuali anche il fondo pensione CONCRETO. A far data dal mese di luglio, sono divenute operative le previsioni, introdotte in sede di rinnovo contrattuale, che hanno esteso anche ai dipendenti delle aziende esercenti la produzione del cemento, della calce e dei suoi derivati, l'adesione mediante versamento di un contributo, a carico del datore di lavoro, stabilito in cifra fissa. Qualora il lavoratore interessato aderisca successivamente con il versamento del contributo a proprio carico, l'accordo prevede il riassorbimento del contributo contrattuale nel contributo ordinario a carico del datore di lavoro. È inoltre prevista la possibilità, per i lavoratori interessati dall'adesione contrattuale, di manifestare un'espressa volontà contraria all'adesione, entro trenta giorni dal perfezionamento della stessa. Il comparto destinato ad accogliere i contributi contrattuali è il comparto garantito.

Alla fine del 2020, gli iscritti contrattuali risultano di poco inferiori a 1,2 milioni (*cfr. Tav. 4.2*). Il 36 per cento delle relative posizioni individuali non sono state alimentate nel corso dell'anno.

Tav. 4.2

Fondi pensione negoziali – Iscritti contrattuali (dati di fine 2020)				
	Iscritti totali	<i>di cui:</i> <i>contrattuali</i>	Nuovi iscritti	<i>di cui:</i> <i>contrattuali</i>
PREVEDI	945.252	918.935	84.220	84.050
LABORFONDS	127.232	158	5.574	2
PREVIDENZA COOPERATIVA	109.721	9.991	4.989	1.300
PRIAMO	110.013	48.748	5.345	3.243
SOLIDARIETÀ VENETO	109.592	44.494	8.542	3.276
PREVIAMBIENTE	92.675	43.695	8.056	6.040
EUROFER	78.530	46.940	4.472	4.002
FONDAPI	74.042	39.497	7.633	5.683
PERSEO SIRIO	76.414	27.489	16.480	12.522
BYBLOS	38.455	8.179	2.781	1.648
ASTRI	17.549	8.838	1.069	830
CONCRETO	7.142	1.691	1.955	1.691
Totale	1.786.617	1.198.655	151.116	124.287

L'importo della contribuzione per iscritto derivante dall'adesione contrattuale, sebbene in lieve aumento rispetto a quello del precedente anno, risulta modesto e pari, in media, a 120 euro su base annua. Nella maggior parte dei casi i fondi che hanno

previsto detta modalità di adesione hanno fissato il contributo in cifra fissa, con importi tra i 5 e i 30 euro mensili.

Secondo le disposizioni COVIP che regolano questa modalità di adesione, l'aderente contrattuale viene espressamente informato dal fondo pensione dell'avvenuta adesione e del comparto di destinazione iniziale dei contributi contrattuali. L'aderente viene altresì informato circa la possibilità di attivare ulteriori flussi di finanziamento e di variare il comparto di destinazione.

Nel corso del 2020 sono state assunte iniziative volte a incentivare l'attivazione degli ulteriori flussi contributivi da parte degli aderenti contrattuali. A causa della perdurante crisi pandemica da Covid-19, tali iniziative sono state attuate per il tramite di strumenti di comunicazione a distanza, quali l'utilizzo di canali *social*, la pubblicazione di articoli su *blog* aziendali, ovvero la realizzazione di video esplicativi in materia di previdenza complementare inseriti nelle aree riservate agli aderenti. È stata inoltre programmata la realizzazione di incontri a distanza con i lavoratori, in forma sia collettiva sia individuale. È passata da oltre il 3,5 per cento del 2019 a circa il 9 per cento del 2020 la quota degli iscritti contrattuali che vede alimentata la propria posizione individuale e che ha deciso di versare il contributo a proprio carico e il TFR, e che ha quindi potuto beneficiare del versamento del contributo datoriale.

Relativamente alla distinzione della platea degli aderenti ai fondi negoziali per condizione professionale (*cf.* Tav. 4.3), la quasi totalità è riferita a lavoratori dipendenti, pari a poco più di 3 milioni; le posizioni riferite a lavoratori autonomi sono circa 6.800. Le posizioni inerenti ai cosiddetti "altri iscritti", la cui iscrizione prescinde da un rapporto di lavoro riconducibile all'ambito dei destinatari del fondo, sono circa 233.000. La maggior parte di tali posizioni (204.900) fa riferimento ai lavoratori che, nonostante abbiano perso i requisiti di partecipazione al fondo, hanno deciso di mantenere la propria posizione individuale all'interno dello stesso. Sono circa 4.800 le posizioni di lavoratori che, pur avendo maturato i requisiti per il pensionamento, non hanno richiesto la prestazione; ammontano a circa 10.500 le posizioni relative a soggetti fiscalmente a carico di lavoratori iscritti. Il numero delle posizioni individuali non classificabili risulta infine di poco inferiore a 10.600.

Tav. 4.3

Fondi pensione negoziali – Posizioni in essere per condizione professionale e tipologia di fondo*(dati di fine 2020)*

Tipologia di fondo	Fondi	Lavoratori dipendenti		Lavoratori autonomi	Altri iscritti	Totale
		Settore privato	Settore pubblico			
Fondi aziendali e di gruppo	8	300.533	-	-	43.965	344.498
Fondi di categoria	22	2.335.696	174.550	6.154	156.272	2.672.672
Fondi territoriali	3	158.317	52.623	611	32.523	244.074
Totale	33	2.794.546	227.173	6.765	232.760	3.261.244

La voce "altri iscritti" ricomprende le posizioni di coloro che hanno perso i requisiti di partecipazione al fondo, di coloro che hanno raggiunto i requisiti per il pensionamento nel regime obbligatorio, dei soggetti fiscalmente a carico e di tutti gli altri iscritti non classificati.

Delle nuove adesioni affluite ai fondi negoziali nel 2020, circa 20.100 derivano dal conferimento tacito del TFR, in aumento rispetto alle circa 16.000 del 2019. La lieve ripresa di questa modalità di adesione è stata ricondotta ad aziende con più di 50 addetti che, a seguito della crisi pandemica e del passaggio allo svolgimento dell'attività lavorativa in modalità agile, hanno visto aumentare il numero di lavoratori neoassunti che ha aderito al fondo in silenzio-assenso, a seguito del decorso dei sei mesi dall'assunzione.

Le posizioni in essere per le quali non risultano effettuati versamenti nel corso dell'anno sono di poco superiori a 742.600, in aumento rispetto al dato registrato nel 2019. L'incremento ha principalmente riguardato il fondo pensione COMETA, che ha ricevuto da FONDINPS un numero significativo di posizioni di lavoratori non più alimentate, nonché PREVEDI e, in misura più contenuta, SOLIDARIETÀ VENETO, FONDAPI e FON.TE: si tratta di forme pensionistiche interessate dall'adesione contrattuale ovvero caratterizzate dalla presenza di piccole aziende che hanno risentito delle conseguenze economiche derivanti dalla perdurante crisi pandemica.

L'importo del contributo medio degli iscritti per i quali risultano effettuati versamenti, inclusi gli aderenti contrattuali, è di 2.190 euro, in lieve aumento rispetto al dato registrato nel 2019; escludendo gli aderenti contrattuali, il contributo medio è superiore e si attesta a 3.080 euro contro i 3.010 dell'anno precedente (*cfr. Tav. 4.4*).

Tav. 4.4

Fondi pensione negoziali – Flussi contributivi per condizione professionale
(dati di flusso; contributi raccolti in milioni di euro; contributo medio in euro)

Contributi raccolti	2019	2020
Lavoratori dipendenti	5.190	5.344
<i>a carico del lavoratore</i>	981	1.012
<i>a carico del datore di lavoro</i>	1.004	1.035
di cui: contributi contrattuali	111	119
<i>TFR</i>	3.205	3.297
Lavoratori autonomi	14	16
Altri iscritti	127	128
Totale	5.332	5.488
<i>Per memoria:</i>		
Contributo medio per iscritto	2.150	2.190
Contributo medio per iscritto al netto degli aderenti contrattuali	3.010	3.080

Tra i contributi dei lavoratori dipendenti sono considerati anche quelli dei soci di società cooperative.
 I cosiddetti "altri iscritti" comprendono i soggetti che hanno perso i requisiti di partecipazione al fondo ovvero hanno raggiunto i requisiti per il pensionamento nel regime obbligatorio, i soggetti fiscalmente a carico e tutti gli altri iscritti non classificati.
 Nel calcolo del contributo medio sono considerati tutti gli iscritti per i quali risultano effettuati versamenti nell'anno di riferimento.

Come nel precedente anno, il peso dei comparti bilanciati e obbligazionari, rispettivamente pari al 46,5 e al 34,9 per cento in termini di attivo netto, continua a essere preminente. Il peso dei comparti garantiti è pari al 13 per cento, mentre quello dei comparti azionari, sebbene in lieve aumento rispetto al 2019, continua a rimanere contenuto (*cfr. Tav. 4.5*).

Rimangono tre le forme pensionistiche di tipo negoziale che hanno attivato la possibilità di aderire a percorsi *life-cycle*: TELEMACO, PEGASO e PREVIMODA. Complessivamente ammontano a circa 6.600 gli aderenti che hanno scelto di aderire a questi percorsi.

Tav. 4.5

Fondi pensione negoziali – Numero comparti e ANDP per tipologia di comparto
(dati di fine anno; valori percentuali per ANDP)

Tipologia di comparto	Numero comparti		ANDP	
	2019	2020	2019	2020
Garantito	34	32	14,9	13,0
Obbligazionario puro	3	3	2,4	2,3
Obbligazionario misto	18	18	30,5	32,6
Bilanciato	33	30	47,7	46,5
Azionario	14	15	4,4	5,7
Totale	102	98	100,0	100,0

Il saldo della gestione previdenziale nella fase di accumulo (cosiddetta raccolta netta) è positivo per circa 2,5 miliardi di euro (cfr. Tav. 4.6).

I trasferimenti verso altre forme pensionistiche (fondi pensione aperti, fondi pensione preesistenti e PIP) sono stati circa 7.000, mentre quelli in entrata risultano pari a oltre 30.000, per effetto del menzionato trasferimento al fondo pensione COMETA delle posizioni individuali degli iscritti a FONDINPS. Sono circa 5.600 i trasferimenti avvenuti all'interno del settore dei fondi pensione negoziali.

Sono oltre 73.000 le anticipazioni erogate nel corso del 2020, in diminuzione rispetto a quelle erogate nel precedente anno (95.300) e in controtendenza rispetto all'andamento degli anni precedenti. L'ammontare complessivo risulta di poco inferiore a 820 milioni di euro. Anche le richieste "per ulteriori esigenze" risultano in diminuzione rispetto a quelle presentate il precedente anno e sono state poco meno di 53.000. Risultano in diminuzione rispetto all'anno precedente le anticipazioni per spese sanitarie (circa 6.600) e per acquisto o ristrutturazione della prima casa di abitazione (di poco superiori a 14.000).

Il numero dei riscatti, pari a circa 55.000, è diminuito rispetto alle richieste presentate nel precedente anno (quasi 60.000). Dette richieste hanno riguardato casi di perdita dei requisiti di partecipazione al fondo e, in circa il 90 per cento dei casi, hanno interessato l'intera posizione individuale.

Le erogazioni per la Rendita Integrativa Temporanea Anticipata (cosiddetta RITA) aumentano significativamente rispetto al precedente anno e risultano pari a 1.621, per un importo pari a 38 milioni di euro. Poco più dell'86 per cento di tali erogazioni ha interessato l'intera posizione individuale.

Nel corso del 2020 il fondo PREVEDI ha annullato 48.000 posizioni contrattuali che da tempo non ricevevano contributi, il cui saldo si è ridotto fino ad annullarsi a causa del prelievo della quota associativa annua.

Le prestazioni pensionistiche erogate in forma di capitale sono pari a circa 50.000, in aumento rispetto a quelle erogate nel precedente anno (circa 43.000), per un ammontare complessivo di poco superiore a 1,4 miliardi di euro.

Sono ancora pochi i casi di trasformazione in rendita, che hanno interessato 554 posizioni per un ammontare complessivo pari a 41 milioni di euro. L'ammontare medio del capitale convertito in rendita risulta pari a circa 73.400 euro.

Tav. 4.6

Fondi pensione negoziali – Componenti della raccolta netta nella fase di accumulo
(dati di flusso; importi in milioni di euro)

	Numero		Importi	
	2019	2020	2019	2020
Contributi per le prestazioni			5.316	5.469
Trasferimenti in entrata da altre forme pensionistiche	5.309	30.706	105	173
<i>di cui: trasferimenti in entrata da FONDINPS</i>	56	25.890	..	86
Entrate della gestione previdenziale			5.421	5.642
Trasferimenti in uscita verso altre forme pensionistiche	7.568	7.153	208	177
Anticipazioni	95.252	73.441	1.000	817
Riscatti	59.807	55.529	883	718
Prestazioni pensionistiche in forma di capitale	42.810	50.263	1.229	1.431
Trasformazioni in rendita	504	554	34	41
Uscite della gestione previdenziale			3.355	3.183
Raccolta netta			2.066	2.459
<i>Per memoria:</i>				
Trasferimenti tra fondi pensione negoziali	7.227	5.612	142	119
<i>di cui: trasferimenti per operazioni straordinarie</i>	-	-	-	-

I contributi per le prestazioni sono al netto dei premi per prestazioni assicurative accessorie. Gli importi erogati sotto forma di RITA sono inclusi nei riscatti.

I trasferimenti in entrata (da altre forme pensionistiche) e in uscita (verso altre forme pensionistiche) non comprendono i trasferimenti da e verso altri fondi pensione negoziali.

* * *

Il servizio di gestione amministrativa è oggetto di esternalizzazione da parte di tutti i fondi pensione negoziali. Il mercato, come nel precedente anno, risulta fortemente concentrato: il servizio viene, infatti, prestato da uno stesso operatore per 22 fondi e da un secondo fornitore per altri sette.

Tutti i fondi pensione negoziali hanno istituito, entro la fine del 2020, le funzioni fondamentali (funzione di gestione dei rischi e funzione di revisione interna) previste dall'art. 5-bis del Decreto lgs. 252/2005.

La funzione di gestione dei rischi risulta prevalentemente esternalizzata. La titolarità di detta funzione è attribuita a uno stesso operatore per 11 fondi. Per altre 14 forme l'incarico, sempre esternalizzato, risulta affidato a diversi operatori di mercato. L'affidamento della funzione in parola a soggetti interni al fondo, quali dipendenti ovvero consiglieri di amministrazione, ha invece riguardato otto forme pensionistiche complementari.

Anche la funzione di revisione interna risulta affidata prevalentemente in *outsourcing* a soggetti abilitati e, anche in questo caso, in misura rilevante a favore di un singolo operatore cui è stata affidata la titolarità della funzione da parte di 15 fondi negoziali. Sei fondi, tipicamente di dimensioni minori, hanno affidato la funzione al collegio sindacale.

* * *

I costi complessivamente sostenuti dai fondi pensione negoziali nel corso del 2020 ammontano a 166 milioni di euro, pari allo 0,28 per cento del patrimonio, con un incremento del 23 per cento rispetto ai costi sostenuti nel 2019 (*cfr. Tav. 4.7*).

Tav. 4.7

	2019		2020	
	Importi	%	Importi	%
Fondi pensione negoziali – Oneri di gestione				
<i>(importi in milioni di euro; valori percentuali sul patrimonio a fine esercizio)</i>				
Spese	135	0,24	166	0,28
gestione amministrativa	51	0,09	54	0,09
<i>oneri per i servizi amministrativi acquistati da terzi</i>	12	0,02	12	0,02
<i>spese generali</i>	23	0,04	22	0,04
<i>spese per il personale</i>	15	0,03	18	0,03
<i>oneri diversi</i>	2	-	2	-
gestione finanziaria	83	0,15	112	0,19
<i>commissioni di gestione</i>	74	0,13	103	0,17
<i>commissioni per banca depositaria</i>	10	0,02	10	0,02
La voce "oneri diversi" comprende gli ammortamenti.				

Si registra un lieve aumento in valore assoluto delle spese inerenti alla gestione amministrativa, principalmente per il rafforzamento delle strutture organizzative anche ai fini dell’attuazione degli obblighi derivanti dal recepimento della Direttiva (UE) 2016/2341 (Direttiva IORP II); gli oneri per i servizi amministrativi acquistati da terzi risultano, invece, in linea con il dato registrato nel 2019. L’incidenza delle spese amministrative, in percentuale rispetto al patrimonio, rimane invariata rispetto al 2019.

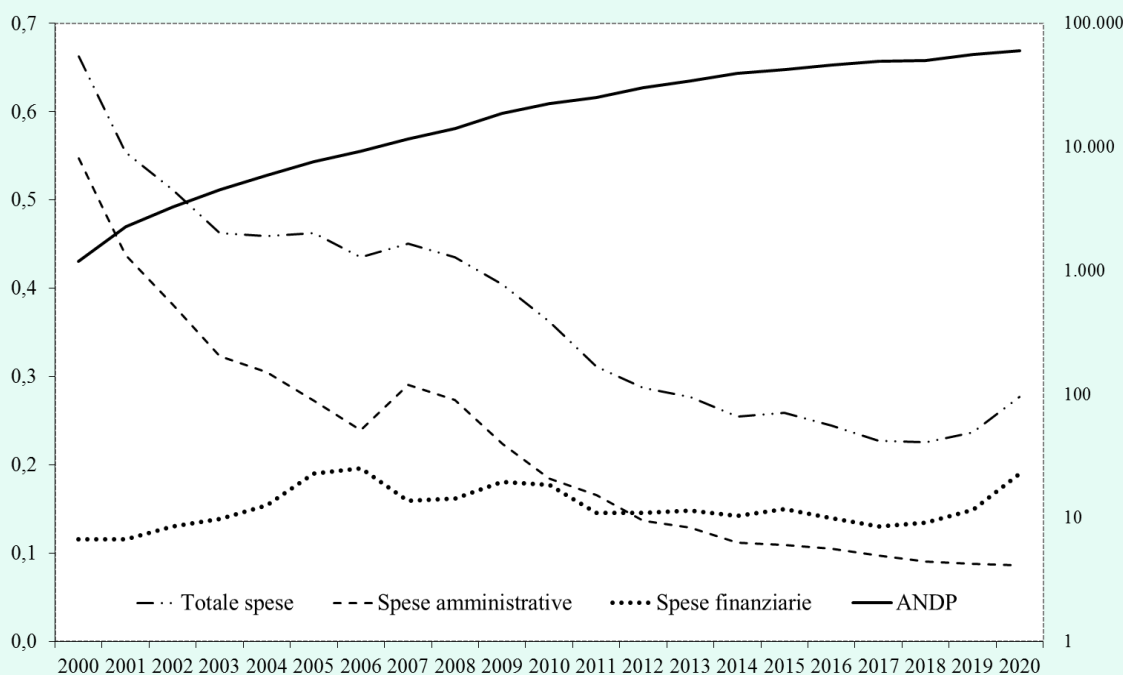
In particolare, sono aumentati gli oneri relativi alla gestione finanziaria, che ammontano a 112 milioni di euro (83 nel 2019). Detto incremento è principalmente riferibile all’attribuzione di commissioni di incentivo ai gestori finanziari, in ragione dei risultati positivi conseguiti, per un importo pari a 20 milioni di euro.

Le spese amministrative sono rappresentate da oneri fissi, in base ai contratti in essere, commisurati al numero di adesioni. L’importo medio *pro capite* degli oneri amministrativi è stato pari a 17 euro.

Tav. 4.8

Fondi pensione negoziali – Incidenza delle spese sul patrimonio – anni 2000-2020

(dati di fine 2020; incidenza delle spese in percentuale del patrimonio scala di sinistra; ANDP in milioni di euro scala di destra, scala logaritmica)



4.2 La gestione degli investimenti

Le risorse dei fondi negoziali a fine 2020 risultano affidate a 49 gestori specializzati, sulla base di 278 mandati o convenzioni di gestione (*cfr. Glossario*). Nel totale sono compresi cinque mandati che hanno l'obiettivo di gestire l'esposizione al rischio di mercato e al rischio valutario tramite l'utilizzo di strumenti derivati, senza intervenire sulla composizione del portafoglio titoli (*cfr. Tav. 4.9*).

Tav. 4.9

Fondi pensione negoziali – Risorse in gestione per tipologia di gestore (dati di fine anno; importi in milioni di euro)								
Tipologia di gestore	Numero gestori		Numero mandati		Risorse in gestione			
	2019	2020	2019	2020	2019		2020	
					Importo	%	Importo	%
Imprese italiane								
Assicurazioni	3	2	27	21	5.755	10,2	5.243	8,6
SGR	15	14	128	128	23.037	40,7	25.323	41,7
SIM	1	1	1	1	254	0,4	260	0,4
Banche	2	2	13	14	4.299	7,6	4.375	7,2
Totale	21	19	169	164	33.345	59,0	35.201	58,0
Imprese di altri paesi UE	27	30	104	114	23.194	41,0	25.507	42,0
Totale	48	49	273	278	56.539	100,0	60.708	100,0
<i>Per memoria:</i>								
Risorse gestite direttamente					297		257	
Totale risorse in gestione					56.836		60.965	

Con riguardo alle tipologie di gestori a cui sono affidate le risorse, è lievemente diminuita la quota delle imprese italiane, attestandosi al 58 per cento, mentre è aumentata la quota dei gestori residenti in altri paesi UE, pari al 42 per cento. Considerando nel computo i gestori residenti in Italia ma appartenenti a gruppi stranieri, la quota gestita dagli operatori esteri sale a circa il 67 per cento.

Relativamente al grado di concentrazione del mercato dei mandati di gestione, il 41 per cento delle risorse è affidato a cinque gestori, il 70 per cento a dieci.

I mandati di natura obbligazionaria sono 117, di cui 49 obbligazionari misti e 68 obbligazionari puri; le convenzioni con garanzia sono 33. I mandati bilanciati sono 42 e quelli azionari 81 (*cfr. Tav. 4.10*).

Tav. 4.10

Fondi pensione negoziali – Risorse in gestione e commissioni per tipologia di mandato
(dati di fine anno; importi in milioni di euro)

Tipologia di mandato	Mandati	Risorse in gestione		Commissioni di gestione	
				2019	2020
	Numero	Importi	%	%	%
Garantito	33	7.814	12,9	0,27	0,41
Obbligazionario puro	68	15.335	25,4	0,09	0,09
Obbligazionari misto	49	17.816	29,5	0,07	0,12
Bilanciato	42	6.915	11,5	0,09	0,10
Azionario	81	12512	20,7	0,11	0,12
Totale	273	60.391	100,0	0,12	0,15

Mandati: si fa riferimento ai mandati relativi alla gestione degli investimenti in titoli; non si tiene conto di quelli per la gestione del rischio.

Commissioni di gestione: sono calcolate ponderando le commissioni di gestione relative a ciascuna tipologia di mandato con le rispettive risorse. Le commissioni di gestione non includono le commissioni di incentivo.

Rispetto al 2019, si nota un incremento dei mandati obbligazionari misti e azionari rispetto a quelli bilanciati e garantiti.

Stanno assumendo un rilievo crescente i mandati di gestione in investimenti alternativi. A fine 2020 risultano in essere 11 convenzioni di gestione in fondi di investimento alternativi, sottoscritti da otto fondi pensione negoziali per un'esposizione di circa 81 milioni di euro, a fronte di un importo massimo investibile (*commitment*, ovvero "impegno") nell'arco di vita dei mandati di 537 milioni di euro. Nove mandati sono relativi a fondi di *private equity*, con un impegno complessivo di 387 milioni di euro, sei dei quali sono stati sottoscritti tramite affidamento a un gestore di fondi di investimento alternativi (GEFIA) selezionato nell'ambito di un'iniziativa congiunta promossa da cinque fondi pensione negoziali, per un *commitment* complessivo di 216 milioni di euro. I restanti due mandati sono relativi a un mandato di *private debt* (impegno di 50 milioni di euro) e a un mandato *multi-asset* nel settore del *private equity* e del *private debt* (impegno di 100 milioni di euro).

Relativamente alle commissioni di gestione dei mandati, valutate escludendo le commissioni di incentivo, si registra un aumento del livello medio, che si attesta allo 0,15 per cento del patrimonio gestito (era lo 0,12 per cento a fine 2019). I mandati più onerosi si confermano essere quelli con garanzia (0,41 per cento); nelle altre tipologie l'onerosità media è pari allo 0,12 per cento per i mandati obbligazionari misti e per gli azionari, allo 0,10 per cento per i mandati bilanciati e allo 0,09 per cento per i mandati obbligazionari puri. Sono previste commissioni di incentivo in poco più della metà dei mandati.

Quanto ai soggetti che svolgono la funzione di depositario, il mercato si presenta concentrato su quattro istituti bancari. Il principale di questi è di nazionalità italiana e opera rispetto a 16 fondi pensione. Dei restanti, due sono succursali italiane di soggetti esteri e uno ha la residenza in un altro paese dell'UE.

Nella composizione del portafoglio dei fondi pensione negoziali (*cf. Tav. 4.11*) la quota prevalente è costituita dai titoli di debito (pari al 59,2 per cento), in diminuzione rispetto al 2019 (61,5 per cento): la componente in titoli pubblici si riduce di cinque punti percentuali, neutralizzando l'aumento di 2,7 punti percentuali dei titoli privati. Per contro cresce di 0,8 punti percentuali la quota investita direttamente in azioni, pari al 23,1 per cento delle risorse gestite, costituita per la quasi totalità da titoli quotati.

Tav. 4.11

Fondi pensione negoziali – Composizione delle risorse in gestione (dati di fine anno; valori percentuali; risorse in gestione in milioni di euro)							
	2019						2020
	Totale		Tipologia di comparto				Totale
	Garantito	Obblig. puro	Obblig. misto	Bilanciato	Azionario		
Depositi	7,1	22,3	4,4	5,3	5,4	4,2	7,5
Titoli di Stato	42,2	46,5	62,5	43,7	30,5	23,5	37,2
Altri titoli di debito	19,3	24,5	23,5	18,8	25,2	7,6	22,0
Titoli di capitale	22,3	3,2	-	27,2	23,6	49,3	23,1
OICVM	8,3	3,5	8,9	3,9	13,4	13,8	9,0
Altri OICR	0,4	-	-	0,2	1,0	0,3	0,5
Altre attività e passività	0,4	-	0,7	0,9	0,8	1,2	0,8
Totale	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
<i>Per memoria:</i>							
Risorse in gestione	56.836	7.857	1.405	19.908	28.322	3.472	60.965

I depositi si attestano al 7,5 per cento del patrimonio, in aumento di 0,4 punti percentuali rispetto all'anno precedente.

Sono pari al 9 per cento gli organismi di investimento collettivo in valori mobiliari (OICVM) italiani ed esteri armonizzati, in leggera crescita rispetto al 2019, mentre gli altri OICR si attestano allo 0,5 per cento del totale degli investimenti.

Per quanto riguarda gli investimenti in altri OICR, oltre a quelli effettuati nell'ambito di mandati alternativi, figurano quote di 21 fondi chiusi sottoscritte direttamente da sei fondi pensione negoziali, per un'esposizione complessiva a fine 2020 di 255 milioni di euro, a fronte di un impegno di 347 milioni. I fondi di *private debt* rappresentano il 47 per cento dell'esposizione complessiva, seguiti da fondi

infrastrutturali (27 per cento), da fondi di *private equity* (22 per cento) e per la restante parte da fondi immobiliari (4 per cento). Il peso dei suddetti investimenti – senza tener conto dei futuri richiami – sul patrimonio complessivo dei rispettivi fondi pensione si attesta su valori comunque al di sotto del 5 per cento.

Considerando anche i mandati di gestione in fondi di investimento alternativi più sopra richiamati, risulta da parte dei fondi pensione negoziali un *commitment* complessivo in investimenti alternativi pari a 884 milioni di euro.

Al fine di apprezzare l'effettiva esposizione ai mercati azionari dei fondi pensione negoziali e di poterla confrontare con la quota che, a livello di *asset allocation* strategica, è dedicata a tale tipologia di investimenti, è necessario sommare all'investimento diretto in titoli di capitale quelli effettuati tramite OICR e strumenti finanziari derivati (*cfr. Tav. 4.12*).

Tav. 4.12

	2019		2020				Totale
	Totale	Tipologia di comparto					
		Garantito	Obblig. puro	Obblig. misto	Bilanciato	Azionario	
Investimenti diretti	22,3	3,2	-	27,2	23,6	49,3	23,1
Investimenti indiretti	5,0	1,9	-	2,9	7,3	10,6	5,2
tramite OICR	4,7	1,5	-	2,4	6,9	9,1	4,7
tramite derivati	0,3	0,5	-	0,5	0,4	1,5	0,5
Totale	27,3	5,1	-	30,0	30,9	59,9	28,2
<i>Per memoria:</i>							
Esposizione azionaria del benchmark	27,5	6,4	-	27,4	35,6	56,5	28,2

L'esposizione effettiva in titoli di capitale risulta complessivamente pari al 28,2 per cento delle risorse in gestione, in aumento di circa un punto percentuale rispetto al 2019. La quota azionaria è in linea con quella presente nel portafoglio *benchmark* del settore (28,2 per cento).

L'esposizione indiretta in titoli di capitale aumenta di 0,2 punti percentuali per le posizioni assunte su strumenti derivati e resta invariata per la quota di investimenti effettuati tramite OICR.

La composizione del portafoglio titoli in base all'area geografica o al paese di residenza dell'emittente viene presentata considerando anche gli investimenti effettuati tramite OICR (cfr. Tav. 4.13).

Tav. 4.13

	2019		2020				Totale
	Totale	Garantito	Tipologia di comparto				
			Obblig. puro	Obblig. misto	Bilanciato	Azionario	
Titoli di debito	72,1	95,0	100,0	68,9	69,0	37,8	70,7
Italia	20,1	38,1	36,6	11,9	11,2	7,9	14,8
Altri paesi dell'area euro	25,9	40,6	33,2	30,8	22,6	15,2	27,2
Altri paesi dell'UE	4,8	7,8	8,1	6,9	4,5	3,6	5,7
Stati Uniti	14,8	5,1	14,1	14,1	21,0	8,6	16,0
Giappone	1,7	0,8	0,4	0,6	2,6	0,3	1,6
Altri paesi aderenti OCSE	2,2	1,6	3,7	1,9	2,8	1,0	2,3
Paesi non aderenti OCSE	2,6	1,1	3,9	2,7	4,2	1,2	3,1
Titoli di capitale	27,9	5,0	-	31,1	31,0	62,2	29,3
Italia	1,1	0,1	-	1,1	1,2	1,4	1,0
Altri paesi dell'area euro	7,4	1,3	-	8,7	7,5	17,4	7,7
Altri paesi dell'UE	2,1	0,5	-	1,9	2,6	4,0	2,1
Stati Uniti	12,0	2,1	-	13,4	13,6	29,1	12,9
Giappone	1,7	0,3	-	1,8	1,8	3,2	1,7
Altri paesi aderenti OCSE	2,3	0,5	-	2,5	2,6	4,1	2,4
Paesi non aderenti OCSE	1,3	0,1	-	1,8	1,7	2,9	1,6
Totale portafoglio titoli	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
<i>Per memoria:</i>							
Risorse in gestione	56.836	7.857	1.405	19.908	28.322	3.472	60.965
La tavola comprende sia i titoli detenuti direttamente sia quelli detenuti per il tramite degli OICR (cosiddetto "Principio del look-through", cfr. Glossario).							

Per i titoli di debito, la quota di investimenti in titoli di emittenti di paesi dell'area euro, pur rimanendo prevalente (42,0 per cento del portafoglio complessivo), è in riduzione di quattro punti percentuali rispetto al 2019; tale calo è riconducibile ai titoli di debito domestico (5,3 punti percentuali in meno), che ammontano a circa 8 miliardi di euro (10,2 miliardi nel 2019), compensato solo in parte dall'aumento dei titoli di debito del resto dell'area dell'euro (1,3 punti percentuali in più).

Aumentano gli investimenti in titoli di debito di emittenti di paesi europei che non partecipano alla moneta unica (0,9 punti percentuali in più), come pure sono in crescita di 1,2 punti percentuali le quote investite in titoli di emittenti statunitensi. Salgono infine di 0,5 punti percentuali le quote investite in titoli di emittenti residenti in paesi

non aderenti all'OCSE, mentre restano sostanzialmente invariate le quote investite in titoli di debito di emittenti giapponesi e di paesi aderenti all'OCSE.

Con riguardo ai titoli di capitale, maggiormente diversificati in relazione al paese di residenza dell'emittente, l'investimento nell'UE rappresenta il 10,8 per cento del portafoglio titoli, in aumento di 0,2 punti percentuali rispetto al 2019. In tale ambito, si registra un decremento di 0,1 punti percentuali dell'investimento in azioni emesse da imprese residenti nel nostro Paese, investimento che ammonta a 546 milioni di euro (560 milioni nel 2019). In aumento di 0,9 punti percentuali la quota di azioni di emittenti residenti negli Stati Uniti; crescono altresì le quote investite in titoli di emittenti residenti, rispettivamente, in altri paesi aderenti all'OCSE (0,1 punti percentuali) e in paesi non aderenti all'OCSE (0,3 punti percentuali), mentre restano stabili le quote investite in titoli di emittenti giapponesi.

* * *

Nel 2020 il rendimento medio dei fondi pensione negoziali al netto delle imposte è stato pari al 3,1 per cento. Calcolato su un periodo di osservazione più esteso, pari a dieci anni, il rendimento medio annuo composto è risultato del 3,6 per cento, superiore di 1,8 punti percentuali rispetto a quello della rivalutazione del TFR, pari all'1,8 per cento (cfr. Tav. 4.14).

Tav. 4.14

Fondi pensione negoziali – Rendimenti netti medi annui composti (valori percentuali)					
	31.12.2019- 31.12.2020	31.12.2018- 31.12.2020	31.12.2017- 31.12.2020	31.12.2015- 31.12.2020	31.12.2010- 31.12.2020
	1 anno	2 anni	3 anni	5 anni	10 anni
Rendimento	3,1	5,2	2,5	2,6	3,6
<i>Garantiti</i>	1,0	1,5	0,6	0,7	2,0
<i>Obbligazionari puri</i>	0,7	0,7	0,3	0,2	0,8
<i>Obbligazionari misti</i>	3,5	5,5	2,8	2,8	3,9
<i>Bilanciati</i>	3,3	5,9	2,9	3,0	4,1
<i>Azionari</i>	5,6	8,9	3,9	4,4	5,7
<i>Per memoria:</i>					
Rivalutazione del TFR	1,2	1,4	1,5	1,6	1,8

I rendimenti sono al netto dei costi di gestione e dell'imposta sostitutiva per tutte le forme pensionistiche incluse nella tavola; anche per il TFR la rivalutazione è al netto dell'imposta sostitutiva. I rendimenti dei comparti garantiti non incorporano il meccanismo della garanzia.

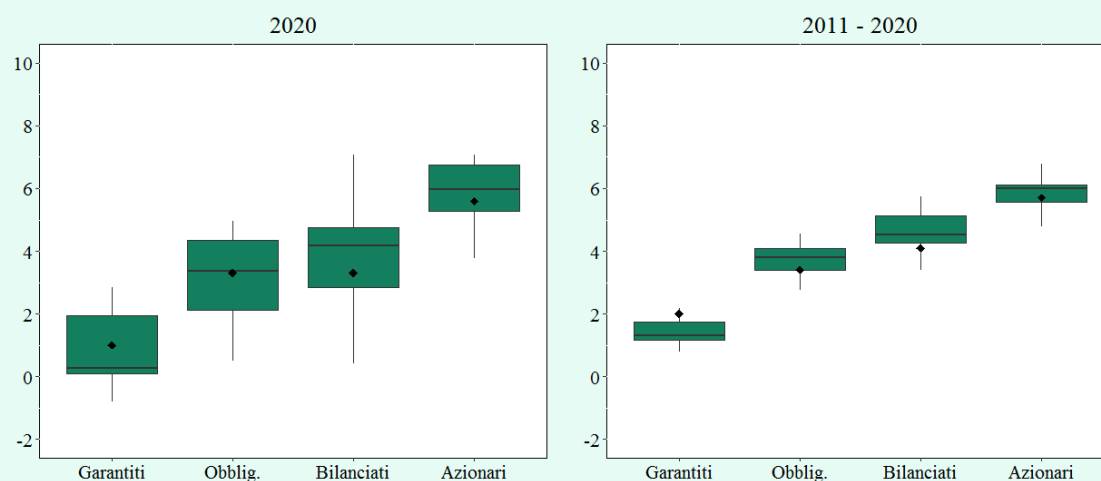
Sull'orizzonte decennale, oltre a essere positivi per tutti i comparti, i rendimenti medi annui composti presentano una dispersione molto più contenuta rispetto a quelli riferiti all'ultimo anno. In particolare, nei comparti azionari e bilanciati si osserva una considerevole riduzione della dispersione e la quasi totalità dei rendimenti è compresa,

rispettivamente, fra il 4,8 e il 6,8 per cento e fra il 3,4 e il 5,7 per cento. Nei comparti obbligazionari, la quasi totalità dei rendimenti è compresa fra il 2,7 e il 4,6 per cento. Nei comparti garantiti l'intervallo è fra lo 0,8 e il 2,2 per cento (cfr. Tav. 4.15).

Tav. 4.15

Fondi pensione negoziali – Distribuzione (box plot) dei rendimenti

(valori percentuali)



I *box plot* rappresentano la distribuzione dei rendimenti annui per il 2020 e la distribuzione dei rendimenti medi annui composti per il periodo 2011–2020.

I valori estremi della scatola (*box*) raffigurano il primo (Q1) e il terzo (Q3) quartile della distribuzione dei rendimenti, la cui altezza rappresenta pertanto la differenza (*range*) interquartile data da (Q3-Q1). I segmenti esterni al *box* sono detti baffi (*whiskers*) la cui lunghezza massima è determinata sottraendo/aggiungendo al primo/terzo quartile $1,5 \times (Q3-Q1)$, dove (Q3-Q1) costituisce appunto il *range* interquartile e 1,5 è una costante. Il simbolo in grassetto rappresenta la media ponderata.

I comparti obbligazionari puri sono stati considerati insieme con quelli misti.

I rendimenti dei comparti garantiti non incorporano il meccanismo della garanzia.

I comparti garantiti dei fondi pensione negoziali

La presenza di linee garantite nel settore della previdenza complementare deriva in primo luogo dalle disposizioni di cui all'art. 8, comma 9, del Decreto lgs. 252/2005, che richiedono l'istituzione di comparti garantiti alle forme pensionistiche di tipo negoziale e aperto che intendano accogliere il TFR in silenzio-assenso. I flussi di TFR destinati secondo modalità tacite devono essere investiti in linee tali da garantire la restituzione del capitale tendendo, in un orizzonte temporale di medio-lungo termine, ad assicurare rendimenti comparabili al tasso di rivalutazione del TFR individuato ai sensi dell'art. 2120 del codice civile. Dette linee devono pertanto prevedere una politica di investimento idonea a realizzare tale obiettivo.

Sul tema la COVIP ha precisato, nelle proprie direttive del 28 giugno 2006 e con Circolare dell'8 febbraio 2007, che il termine "garanzia" deve essere inteso come un effettivo impegno ad assicurare con certezza il risultato della restituzione integrale del capitale, al netto di qualsiasi onere, entro un lasso di tempo predeterminato e/o al realizzarsi di determinati eventi.

Nel settore dei fondi pensione negoziali, a fine 2020, 32 dei 33 fondi hanno istituito comparti garantiti idonei, in base alla normativa sopra richiamata, a essere destinatari dei flussi di TFR conferiti tacitamente. Le garanzie sono poste in essere tramite convenzioni stipulate con soggetti abilitati a offrire il servizio di gestione patrimoniale assistito da garanzie finanziarie, e pertanto sottoposti a vigilanza prudenziale. Tali gestori sono individuati tramite procedure di selezione.

Di 32 comparti garantiti, 31 sono gestiti tramite un'unica convenzione; un singolo comparto è invece gestito tramite due convenzioni, stipulate con due diversi gestori. In totale, a fine 2020 sono quindi 33 le convenzioni (o mandati) in essere in relazione ai comparti garantiti.

Dall'analisi delle caratteristiche dei suddetti comparti e delle relative convenzioni di gestione emerge che, in 23 comparti, le garanzie offerte assicurano la sola restituzione del capitale.

Sono peraltro assimilabili a tale gruppo di comparti anche due ulteriori casi: uno in cui è previsto un rendimento minimo garantito equivalente al tasso di inflazione italiana o dell'UE, attualmente pari a zero; un altro in cui la restituzione del capitale viene garantita per i versamenti effettuati a partire dal 2019, mentre per i conferimenti antecedenti continua a essere riconosciuto anche un tasso di rendimento minimo.

Per i restanti sette comparti viene invece ancora offerta, anche sui flussi di contributi in corso di versamento nel 2021, una garanzia che travalica la mera restituzione del capitale versato, che prevede un meccanismo di parziale consolidamento dei risultati: alle quote create con i contributi versati viene attribuito il valore di quota più alto tra quello del tempo del versamento e quello raggiunto alla fine dell'anno o di uno degli anni successivi, fino al momento dell'uscita. Tali comparti corrispondono al 13 per cento del totale delle risorse dei comparti garantiti e sono tutti riconducibili a convenzioni stipulate con il medesimo gestore e prossime alla scadenza.

Nella quasi totalità dei casi (30 su 32) il comparto garantito è destinato ad accogliere non solo i contributi derivanti da adesioni tacite ma anche quelli relativi alle adesioni esplicite.

Le garanzie offerte operano alla scadenza della convenzione nei confronti di tutti gli aderenti al comparto a quella data e, inoltre, nel corso della durata dei mandati al verificarsi, in capo agli iscritti al comparto, di specifici eventi: esercizio del diritto alla prestazione pensionistica, riscatto per decesso, riscatto per invalidità permanente che comporti la riduzione della capacità lavorativa a meno di un terzo, riscatto per inoccupazione per un periodo superiore a 48 mesi.

Nell'80 per cento dei casi la garanzia scatta anche al verificarsi di eventi aggiuntivi quali, ad esempio, la richiesta di anticipazioni: in tale ambito, la fattispecie riconosciuta più di frequente riguarda le spese sanitarie. In alcuni casi la garanzia viene però concessa anche per acquisto/ristrutturazione della prima casa per sé o per i figli, ovvero anche per riscatto per perdita dei requisiti di partecipazione, *ex art.* 14, comma 5, del Decreto lgs. 252/2005.

Il mercato dei mandati di gestione dei comparti garantiti, alla fine del 2020 pari – in termini di risorse in gestione – a 7,8 miliardi di euro, è caratterizzato da una forte concentrazione. Esso risulta ripartito tra cinque soggetti: il primo (un'impresa di assicurazione) detiene una quota di mercato del 38 per cento, il secondo (una SGR) una quota del 28 per cento.

La situazione dei comparti garantiti dei fondi negoziali, sopra sommariamente descritta con riferimento alla fine del 2020, è da alcuni anni in rapida evoluzione. Sulla possibilità concreta di mantenere le linee garantite come elemento centrale del sistema della previdenza complementare incidono in modo rilevante la progressiva tendenza alla riduzione dei rendimenti delle obbligazioni governative fino a livelli storicamente mai toccati e in molti casi negativi, nonché l'affermarsi di scenari previsionali che assegnano elevata probabilità al mantenersi di tali condizioni di mercato ancora a lungo (cosiddetto "*Low-for-Long*").

L'evoluzione ha già comportato per i fondi pensione negoziali difficoltà operative nel cercare di mantenere linee garantite con caratteristiche simili a quelle giunte a scadenza, principalmente per la carenza o, a volte, per la totale mancanza di candidature da parte dei gestori nelle procedure di selezione attivate.

Tale tendenza si è tradotta in primo luogo nell'abbassamento del livello delle garanzie offerte: nel 2017, 18 fondi su 34 in essere offrivano una garanzia superiore alla restituzione del capitale, mentre nel 2020 solo nove fondi su 32 ancora e almeno in parte mantengono tale livello di garanzia.

La progressiva riduzione delle garanzie offerte è stata, peraltro, accompagnata da un incremento dei costi per la gestione garantita: il costo medio ponderato dei comparti garantiti, calcolato su base annua, è passato dallo 0,24 per cento del patrimonio in gestione del 2017 allo 0,41 per cento nel 2020. Considerando i soli mandati scaduti nel corso del 2020 e relativi a sei fondi pensione negoziali (per un totale di risorse pari a 3,7 miliardi di euro), la commissione media ponderata è passata dallo 0,30 per cento allo 0,71 per cento.

È da considerare, oltretutto, che parte rilevante delle risorse dei comparti garantiti è gestita mediante convenzioni che scadranno a breve (1,2 miliardi in scadenza nel corso del 2021, 1,3 miliardi nel 2022). È ragionevole attendersi che i livelli di costo delle convenzioni stipulate più di recente si estenderanno anche ai comparti che via via dovranno rinnovare le proprie convenzioni.

Inoltre, le convenzioni sottoscritte di recente in numerosi casi presentano caratteristiche significativamente diverse rispetto a quelle precedenti.

Un fondo, allo scadere delle convenzioni di gestione dei due comparti garantiti (uno chiuso a nuove adesioni, l'altro aperto a tutti), ha introdotto due nuovi comparti: uno, destinato ad accogliere le sole adesioni tacite, che prevede un livello di garanzia dell'intero capitale versato a scadenza e a eventi, conformemente alle disposizioni normative in essere per tale tipologia di adesioni; l'altro, accessibile alle sole adesioni esplicite, che prevede una garanzia di restituzione del capitale che si limita all'85 per cento del capitale versato.

In un altro caso, nella convenzione sottoscritta con il gestore selezionato viene previsto che, all'interno del medesimo comparto, la garanzia dell'intero capitale versato sia assicurata ai soli aderenti taciti e agli aderenti contrattuali, mentre, negli altri casi, la garanzia si limita al 90 per cento dei contributi versati. Si tratta di una convenzione con una durata decennale.

In un caso ulteriore, nel rinnovare la convenzione del comparto garantito, un fondo ha sottoscritto due mandati ripartendo in parti uguali le risorse del comparto. Uno dei due mandati è basato sul modello cosiddetto *Constant Proportion Portfolio Insurance*, con divisione strategica del patrimonio in gestione in due portafogli differenziati per soluzione allocativa (definiti "componente *performance*" e "componente protezione"). Lo schema contrattuale utilizzato si presenta come trilaterale, prevedendo la partecipazione del fondo, del gestore e del prestatore della garanzia; quest'ultimo partecipa direttamente al contratto e presta la garanzia nei confronti del fondo. Il secondo mandato presenta, invece, le caratteristiche di un tradizionale mandato di gestione con garanzia di restituzione del capitale, con gestione di tipo *total return*. La durata di entrambi i mandati è decennale.

In generale, nelle nuove convenzioni, come pure nei nuovi bandi già pubblicati, l'introduzione di elementi di maggior flessibilità nella gestione e l'allungamento della durata delle convenzioni, in uno con un significativo incremento dei costi, testimoniano le difficoltà incontrate dai fondi pensione negoziali di trovare soluzioni che si pongano in linea con le vigenti disposizioni normative, in un contesto in cui l'interesse dei gestori per i mandati garantiti risulta sostanzialmente affievolito.

Va anche tenuto presente che il Regolamento (UE) 2019/1238 sui prodotti pensionistici paneuropei (PEPP) prevede che il PEPP di base possa essere costruito prevedendo una garanzia sul capitale o una tecnica di mitigazione del rischio, in qualche modo assimilando i prodotti garantiti a quelli di protezione, ammettendo e considerando alternative diverse tecniche di protezione (*pooling and smoothing*, *life-cycling* e garanzie finanziarie minime).

In conclusione, appare probabile nel prossimo futuro un'ulteriore evoluzione del settore delle linee garantite, in funzione di un contesto di riferimento molto diverso rispetto a quello di alcuni anni fa. Tale evoluzione dovrà essere oggetto di particolare attenzione, al fine di verificarne la congruità rispetto agli effettivi interessi degli aderenti e alle prospettive di lungo termine della previdenza complementare.

5. I fondi pensione aperti

5.1 L'evoluzione del settore

Alla fine del 2020 sono circa 1,63 milioni le posizioni in essere presso i fondi pensione aperti, in aumento del 4,9 per cento rispetto all'anno precedente. Le nuove adesioni sono state 111.500, 13.200 in meno rispetto al 2019. Al netto delle iscrizioni multiple riferite a un unico soggetto, il numero degli iscritti ai fondi pensione aperti risulta pari a 1,59 milioni, anch'esso in crescita del 4,9 per cento rispetto al 2019 (cfr. Tav. 5.1).

Tav. 5.1

Fondi pensione aperti – Dati di sintesi

(dati di fine anno; flussi annuali per nuove adesioni e contributi; contributi e ANDP in milioni di euro)

	2019		2020	
	Numero/ Importi	Var.% 2018/2019	Numero/ Importi	Var.% 2019/2020
Fondi pensione	41		42	
Posizioni in essere	1.551.223	6,1	1.627.731	4,9
Iscritti	1.515.989	6,1	1.590.319	4,9
<i>di cui:</i>				
- con almeno due posizioni in fondi aperti	27.884		29.458	
- con almeno una posizione in altre forme pensionistiche	244.583		259.199	
Nuove adesioni nell'anno	124.700		111.497	
Contributi	2.212	8,2	2.343	5,9
Attivo netto destinato alle prestazioni (ANDP)	22.844	16,4	25.373	11,1

Le nuove adesioni non considerano quelle derivanti da trasferimenti tra fondi pensione aperti.
I contributi sono al lordo dei premi per prestazioni assicurative accessorie.

Il numero degli iscritti ai fondi pensione aperti che detengono anche una posizione in essere all'interno di altre forme pensionistiche è pari a 259.000 (era 245.000 a fine 2019). Gli iscritti con posizioni multiple all'interno del settore sono circa 30.000, in aumento del 6 per cento rispetto al 2019.

L'attivo netto destinato alle prestazioni risulta pari a 25,4 miliardi di euro, in aumento dell'11,1 per cento rispetto al 2019. L'incremento (circa 2,5 miliardi di euro) è dovuto a contributi per 2,3 miliardi, a fronte di prestazioni per 744 milioni e trasferimenti netti positivi per 173 milioni; il saldo, pari a 757 milioni di euro, è costituito da utili e plusvalenze nette. I costi dedotti dall'attivo dei fondi sono stimabili in circa 292 milioni di euro.

A fine anno risultano operativi 42 fondi pensione aperti, uno in più rispetto al 2019; è rimasto invece invariato il numero delle società attive nel settore, pari a 34 (*cfr. Tav. 5.2*). Il numero dei comparti offerti è passato da 187 a 191 unità.

Non si registrano variazioni nel grado di concentrazione del settore: il 62,3 per cento delle risorse in gestione è riconducibile ai fondi gestiti da società appartenenti ai primi cinque gruppi finanziari e assicurativi.

Alle imprese di assicurazione fa capo una quota di mercato (in rapporto alle risorse in gestione) pari al 55,9 per cento. La quota riferita ai fondi istituiti da società di gestione del risparmio si attesta al 40,6 per cento; è pari al 3,5 per cento la quota relativa all'unica banca presente nel settore.

In termini di ripartizione dell'attivo netto in gestione tra le diverse tipologie di comparti, la quota più rilevante, pari al 46 per cento, continua a essere relativa ai comparti bilanciati; seguono i comparti di tipo azionario, con il 21,8 per cento, e quelli garantiti, con il 19,7 per cento; il restante 12,4 per cento è investito in comparti di tipo obbligazionario.

Con riferimento alla distribuzione dei comparti per classi dimensionali dell'attivo netto si osserva un aumento (due unità in più rispetto al 2019) sia dei comparti con un attivo netto superiore a 100 milioni di euro (corrispondente all'85 per cento del mercato) sia di quelli rientranti nella classe intermedia (attivo netto compreso tra 10 e 100 milioni), mentre resta invariato il numero dei comparti con attivo netto inferiore a 10 milioni.

I piani di tipo *life-cycle* restano poco diffusi: a fine 2020 sono 11 i fondi pensione aperti che li offrono (uno in più rispetto all'anno precedente), con un numero di posizioni in essere pari a 304.000 (circa il 28 per cento delle posizioni di tali fondi pensione).

Tav. 5.2

	2019			2020		
	Società	Fondi/ Comparti	ANDP	Società	Fondi/ Comparti	ANDP
	Numero	Numero	%	Numero	Numero	%
Fondi pensione aperti – Struttura del mercato (dati di fine anno)						
Fondi aperti gestiti da:						
Assicurazioni	25	31	56,7	25	31	55,9
Banche	1	1	3,4	1	1	3,5
SGR	8	9	39,9	8	10	40,6
SIM	-	-	-	-	-	-
Totale	34	41	100,0	34	42	100,0
<i>Per memoria:</i>						
Fondi dei 5 maggiori gruppi per ANDP		13	62,4		13	62,3
Comparti per tipologia						
Garantito		45	20,2		45	19,7
Obbligazionario puro		26	4,7		26	4,7
Obbligazionario misto		22	8,1		22	7,7
Bilanciato		55	45,7		58	46,0
Azionario		39	21,3		40	21,8
Totale		187	100,0		191	100,0
Comparti per classi dimensionali dell'attivo netto						
superiore a 100 mln di euro		59	84,3		61	84,9
compreso tra 10 e 100 mln di euro		82	14,7		84	14,2
inferiore a 10 mln di euro		46	0,9		46	0,9

Le riallocazioni di posizioni individuali tra comparti dello stesso fondo sono state circa 61.000, per un ammontare complessivo di 953 milioni di euro (nel 2019 le riallocazioni erano state 51.000, per un valore di 821 milioni).

Sono 22 (erano 20 nel 2019) i fondi che hanno emesso differenti classi di quote, a fronte di 27 che prevedono tale possibilità nei rispettivi regolamenti. L'emissione di differenti classi di quote è funzionale al riconoscimento, per determinate categorie di aderenti, di sconti sulle commissioni di gestione. Il totale dell'attivo netto riconducibile a classi di quote caratterizzate da dette agevolazioni è di 7,2 miliardi di euro.

Alla fine del 2020 i lavoratori autonomi iscritti a fondi pensione aperti risultano 408.000, in aumento del 2,6 per cento rispetto all'anno precedente; le posizioni riconducibili ad "altri iscritti" (soggetti che non svolgono attività di lavoro quali, ad

esempio, i familiari fiscalmente a carico degli iscritti e i non occupati) sono 329.000, circa 20.000 in più rispetto al 2019 (*cf.* Tav. 5.3).

Le posizioni relative a lavoratori dipendenti sono circa 891.000, il 5,5 per cento in più rispetto al 2019. Tale incremento è dovuto principalmente alle posizioni corrispondenti ad adesioni raccolte su base individuale (in aumento del 7 per cento rispetto al 2019). Resta invece sostanzialmente stabile il numero delle posizioni in essere che riguardano adesioni collettive, attestandosi a poco meno di 200.000 unità.

Tav. 5.3

Fondi pensione aperti – Posizioni in essere per condizione professionale (dati di fine anno)				
Condizione professionale	2019		2020	
	Numero	%	Numero	%
Lavoratori autonomi	397.493	25,6	407.935	25,1
Lavoratori dipendenti	844.451	54,4	890.569	54,7
<i>adesioni collettive</i>	<i>198.738</i>		<i>199.405</i>	
<i>adesioni individuali</i>	<i>645.713</i>		<i>691.164</i>	
Altri iscritti	309.279	19,9	329.227	20,2
Totale	1.551.223	100,0	1.627.731	100,0

La voce "altri iscritti" ricomprende le posizioni di coloro che hanno perso i requisiti di partecipazione al fondo, di coloro che hanno raggiunto i requisiti per il pensionamento nel regime obbligatorio, dei soggetti fiscalmente a carico e degli iscritti non classificati. In relazione ai lavoratori dipendenti, le adesioni collettive comprendono i cosiddetti accordi plurimi.

I fondi pensione aperti hanno raccolto contributi per 2,3 miliardi di euro (131 milioni in più rispetto al 2019). Sulle posizioni dei lavoratori dipendenti sono confluiti 1,5 miliardi di euro, di cui circa due quinti è costituito da quote di TFR (*cf.* Tav. 5.4).

Le posizioni che nell'anno non sono state alimentate da versamenti contributivi risultano pari a 639.000 (erano 599.000 nel 2019). Tale fenomeno riguarda maggiormente i lavoratori autonomi, il 52 per cento dei quali non ha versato contributi nel 2020; rimane comunque significativa anche la quota dei lavoratori dipendenti non versanti, che si attesta al 31 per cento; si tratta principalmente di adesioni individuali.

Il contributo medio degli iscritti per i quali risultano effettuati versamenti nell'anno è pari a 2.390 euro, in lieve aumento rispetto al 2019. Per i lavoratori dipendenti il contributo medio è risultato di 2.550 euro mentre quello dei lavoratori autonomi si è attestato a 2.560 euro.

Tav. 5.4

Fondi pensione aperti – Flussi contributivi per condizione professionale*(dati di fine anno; contributi raccolti in milioni di euro; contributo medio in euro)*

	Contributi raccolti	
	2019	2020
Lavoratori dipendenti	1.439	1.524
<i>a carico del lavoratore</i>	664	734
<i>a carico del datore di lavoro</i>	161	150
<i>TFR</i>	614	641
Lavoratori autonomi	462	487
Altri iscritti	311	331
Totale	2.212	2.343
<i>Per memoria</i>		
Contributo medio per iscritto	2.340	2.390
<i>Lavoratori dipendenti</i>	2.480	2.550
<i>Lavoratori autonomi</i>	2.540	2.560

I cosiddetti “altri iscritti” comprendono i soggetti che hanno perso i requisiti di partecipazione alla forma ovvero coloro che hanno raggiunto i requisiti per il pensionamento nel regime obbligatorio, i soggetti fiscalmente a carico di altri e tutti gli altri iscritti non classificati.

I contributi sono al lordo dei premi per prestazioni assicurative accessorie.

Nel calcolo del contributo medio sono considerati tutti gli iscritti per i quali risultano effettuati versamenti nell'anno di riferimento. Il contributo medio è al netto delle prestazioni assicurative accessorie.

Il saldo della gestione previdenziale nella fase di accumulo è risultato pari a 1.772 milioni di euro, circa 257 milioni in più nel confronto con il 2019 (*cf.* Tav. 5.5).

I trasferimenti da e verso altre forme previdenziali registrano un saldo netto positivo di circa 7.260 posizioni in essere per complessivi 173 milioni di euro. I trasferimenti tra fondi pensione aperti risultano pari a 9.000 (erano 11.000 unità nel 2019).

Nell'anno si è registrata una diminuzione delle richieste di anticipazione, che sono risultate pari a 18.700 (erano 22.900 alla fine del 2019), per complessivi 189 milioni di euro; il 70 per cento di queste fa riferimento a fattispecie di cui all'art. 11, comma 7, lett. c), del Decreto lgs. 252/2005, cosiddette “*ulteriori esigenze*” degli aderenti.

Diminuisce del 20 per cento il numero dei riscatti, attestandosi a circa 10.000 unità, per un ammontare complessivo di 183 milioni di euro. Nel 90 per cento dei casi si tratta di riscatti totali.

Le erogazioni di prestazioni pensionistiche in forma di capitale sono state circa 13.600 (1.000 unità in più rispetto al 2019), per un importo di 341 milioni di euro.

Le trasformazioni in rendita, seppure in lieve aumento rispetto all'anno precedente, hanno riguardato solo 460 posizioni, per un totale di 31 milioni di euro.

Tav. 5.5

Fondi pensione aperti – Componenti della raccolta netta nella fase di accumulo (dati di fine anno; importi in milioni di euro)				
	Numero		Importi	
	2019	2020	2019	2020
Contributi			2.211	2.342
Trasferimenti in entrata da altre forme pensionistiche	15.653	15.357	284	327
Entrate della gestione previdenziale			2.495	2.669
Trasferimenti in uscita verso altre forme pensionistiche	9.955	8.102	199	154
Anticipazioni	22.885	18.647	224	189
Riscatti	12.563	9.954	224	183
Prestazioni pensionistiche in forma di capitale	12.598	13.587	305	341
Trasformazioni in rendita	417	460	29	31
Uscite della gestione previdenziale			980	897
Raccolta netta			1.515	1.772
<i>Per memoria:</i>				
Trasferimenti tra fondi pensione aperti	10.696	8.825	220	184
<i>di cui: trasferimenti per operazioni straordinarie</i>	<i>1.339</i>	<i>-</i>	<i>19</i>	<i>-</i>
I contributi per le prestazioni sono al netto dei premi per prestazioni assicurative accessorie. Gli importi erogati sotto forma di RITA sono inclusi nei riscatti.				
I trasferimenti nei confronti di altre forme pensionistiche non comprendono quelli tra fondi pensione aperti.				

5.2 La gestione degli investimenti

Alla fine del 2020 gli investimenti dei fondi pensione aperti risultano costituiti per il 43,7 per cento da titoli di debito e per il 26,6 per cento da titoli di capitale. Gli OICR si attestano al 19,4 per cento e i depositi al 10,2 per cento (*cfr. Tav. 5.6*).

Rispetto al 2019, diminuiscono di 3,1 punti percentuali gli investimenti in titoli di Stato, che si attestano al 33,8 per cento del totale, mentre aumentano di 1,5 punti percentuali i titoli di debito di altri emittenti, che rappresentano il 9,9 per cento dell'attivo netto.

Nell'ambito dei titoli di Stato, il 55,7 per cento è costituito da titoli del debito pubblico italiano (1,5 punti percentuali in più rispetto al 2019), per un valore di circa 4,8 miliardi di euro.

Tav. 5.6

Fondi pensione aperti – Composizione degli investimenti*(dati di fine anno; valori percentuali; ANDP in milioni di euro)*

	2019		2020				Totale
	Totale	Tipologia di comparto					
		Garantito	Obblig. puro	Obblig. misto	Bilanciato	Azionario	
Depositi	10,5	8,9	5,9	4,6	13,4	7,4	10,2
Titoli di Stato	36,9	56,4	66,4	55,5	28,7	9,4	33,8
Altri titoli di debito	8,4	17,2	19,7	24,0	6,6	3,2	9,9
Titoli di capitale	24,6	6,1	-	6,1	31,5	47,9	26,6
OICVM	20,7	11,4	7,4	9,0	19,6	32,5	19,4
Altri OICR	0,3	0,2	0,1	0,5	0,4	0,2	0,3
Altre attività e passività	-1,4	-0,2	0,5	0,3	-0,2	-0,5	-0,2
Totale	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
<i>Per memoria:</i>							
ANDP	22.844	5.006	1.191	1.956	11.683	5.536	25.373

I titoli di capitale, per la quasi totalità costituiti da titoli quotati sui mercati regolamentati, rappresentano una quota pari al 26,6 per cento (due punti percentuali in più rispetto al 2019). Le azioni emesse da imprese italiane rappresentano il 4,5 per cento del totale dei titoli di capitale, per un valore di circa 301 milioni di euro.

In riduzione di 1,3 punti percentuali rispetto al 2019 gli investimenti in quote di organismi di investimento collettivo in valori mobiliari (OICVM) italiani ed esteri armonizzati, mentre rimangono stabili gli investimenti in quote di altri OICR, costituiti per la gran parte da quote di fondi mobiliari chiusi. I depositi scendono di 0,3 punti percentuali.

La composizione del portafoglio titoli in base all'area geografica o al paese di residenza dell'emittente è presentata considerando non solo gli investimenti diretti ma anche quelli effettuati tramite OICR (cfr. Tav. 5.7).

Tav. 5.7

Fondi pensione aperti – Composizione del portafoglio titoli per area geografica
(dati di fine anno; valori percentuali; ANDP in milioni di euro)

	2019						2020
	Totale	Tipologia di comparto					Totale
	Garantito	Obblig. puro	Obblig. misto	Bilanciato	Azionario		
Titoli di debito	58,6	91,6	100,0	90,7	51,7	15,4	57,2
Italia	25,5	51,6	29,2	38,7	18,7	5,6	24,6
Altri paesi dell'area euro	20,9	28,6	46,4	35,1	19,5	6,9	21,1
Altri paesi dell'UE	1,8	2,7	3,9	4,7	1,9	0,4	2,1
Stati Uniti	6,3	4,4	14,0	7,9	6,9	2,2	5,8
Giappone	0,6	0,5	2,3	1,4	0,7	0,1	0,7
Altri paesi aderenti OCSE	1,1	1,4	1,5	1,2	1,1	0,2	1,0
Paesi non aderenti OCSE	2,2	2,5	2,7	1,6	2,8	0,1	2,0
Titoli di capitale	41,4	8,4	-	9,3	48,3	84,6	42,8
Italia	2,9	0,5	-	0,4	4,1	4,7	3,0
Altri paesi dell'area euro	12,8	4,2	-	5,1	14,7	21,9	12,7
Altri paesi dell'UE	2,6	0,2	-	0,8	2,9	4,9	2,5
Stati Uniti	16,4	1,8	-	2,0	19,4	38,9	17,8
Giappone	2,8	1,2	-	0,2	3,2	5,6	2,9
Altri paesi aderenti OCSE	2,4	0,2	-	0,5	2,8	4,8	2,4
Paesi non aderenti OCSE	1,5	0,3	-	0,2	1,3	3,7	1,5
Totale portafoglio titoli	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
<i>Per memoria:</i>							
ANDP	22.844	5.006	1.191	1.956	11.683	5.536	25.373

Per l'allocazione geografica si fa riferimento al paese di residenza degli emittenti. La tavola comprende gli investimenti in titoli effettuati sia direttamente sia per il tramite degli OICR (cfr. Glossario, "Principio del look-through").

Per quanto riguarda i titoli di debito, la quota di investimenti in titoli di emittenti di paesi dell'area dell'euro, che risulta largamente prevalente (45,7 per cento del portafoglio complessivo), diminuisce di 0,7 punti percentuali rispetto al 2019: in particolare, gli investimenti in titoli di debito domestico, con un ammontare di circa 5,5 miliardi di euro, calano di 0,9 punti percentuali, mentre aumentano gli investimenti in titoli di debito di emittenti di altri paesi dell'area dell'euro (0,2 punti percentuali). Crescono altresì i titoli debito di paesi europei che non partecipano alla moneta unica (0,3 punti percentuali in più), mentre si riducono di 0,5 punti percentuali gli investimenti in titoli di emittenti statunitensi (5,8 per cento del portafoglio titoli).

Per i titoli di capitale, la quota di emittenti di paesi dell'UE costituisce il 18,2 per cento del portafoglio complessivo, in diminuzione di 0,1 punti percentuali rispetto al 2019; la componente di investimenti in azioni emesse da imprese residenti nel nostro paese ammonta a circa 669 milioni di euro (in lieve aumento rispetto al 2019). La restante parte è rappresentata per il 17,8 per cento da titoli di emittenti statunitensi (1,4 per cento in più rispetto al 2019), per il 2,9 per cento da investimenti in titoli di emittenti giapponesi (0,1 punti percentuali in più) e, rispettivamente, per il 2,4 e per l'1,5 per cento da titoli di emittenti di altri paesi aderenti all'OCSE e di paesi non aderenti all'OCSE.

L'esposizione effettiva del portafoglio in titoli di capitale (*cf. Tav. 5.8*), misurata considerando anche gli investimenti effettuati tramite gli OICR e le posizioni in titoli di capitale derivanti dall'utilizzo di strumenti derivati, risulta complessivamente pari al 39,2 per cento (in aumento rispetto al 2019 di 1,5 punti percentuali) e inferiore di 3,3 punti percentuali rispetto alla quota azionaria del portafoglio *benchmark* del settore (42,5 per cento).

Tav. 5.8

Fondi pensione aperti – Esposizione effettiva in titoli di capitale e confronto con il benchmark

(dati di fine anno; valori percentuali)

	2019		2020				Totale
	Totale	Tipologia di comparto					
		Garantito	Obblig. puro	Obblig. misto	Bilanciato	Azionario	
Investimenti diretti	24,5	6,0	-	6,1	31,4	47,9	26,5
Investimenti indiretti	13,2	-	-	3,6	11,8	32,0	12,7
tramite OICR	12,4	1,9	-	2,8	9,9	28,7	11,4
tramite derivati	0,8	-1,9	-	0,8	1,9	3,3	1,3
Totale	37,7	6,0	-	9,6	43,2	79,9	39,2
<i>Per memoria:</i>							
Esposizione benchmark	44,1	5,7	-	24,2	40,6	71,3	42,5

L'esposizione considera anche gli investimenti effettuati tramite gli OICR e le posizioni in titoli di capitale derivanti dall'utilizzo di strumenti derivati; la composizione del benchmark è calcolata come media dei benchmark dei singoli comparti ponderata per i patrimoni di fine anno.

L'esposizione indiretta in titoli di capitale si riduce rispetto al 2019 di 0,5 punti percentuali, ascrivibili alla diminuzione di un punto percentuale della quota di investimenti effettuati tramite OICR, compensata per 0,5 punti percentuali dall'aumento delle posizioni assunte su strumenti derivati.

Nel 2020 il rendimento medio dei fondi pensione aperti è stato pari al 2,9 per cento. Calcolato su un periodo di osservazione più esteso, pari a dieci anni, il

rendimento medio annuo composto è invece del 3,7 per cento, superiore alla rivalutazione del TFR pari all'1,8 per cento (*cf. Tav. 5.9*).

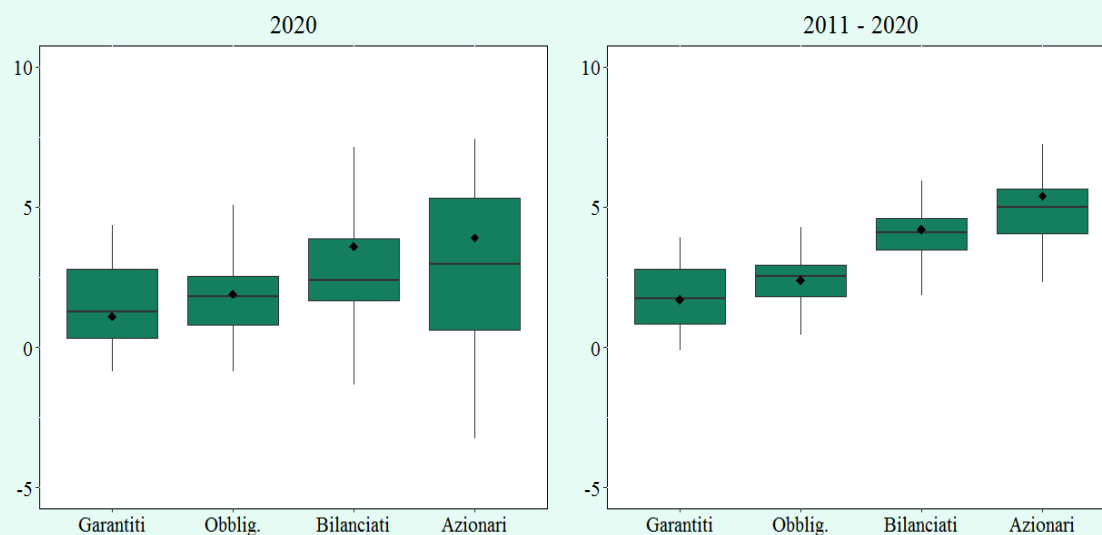
I rendimenti medi a dieci anni sono positivi per tutte le linee di investimento. In particolare, i comparti azionari e bilanciati hanno reso mediamente il 5,4 e il 4,2 per cento. I rendimenti dei comparti obbligazionari misti sono stati pari al 2,7 per cento, mentre quelli dei comparti obbligazionari puri sono pari al 2,2 per cento. Le linee di investimento garantite hanno reso in media l'1,7 per cento.

Tav. 5.9

Fondi pensione aperti – Rendimenti netti medi annui composti (valori percentuali)					
	31.12.2019- 31.12.2020	31.12.2018- 31.12.2020	31.12.2017- 31.12.2020	31.12.2015- 31.12.2020	31.12.2010- 31.12.2020
	1 anno	2 anni	3 anni	5 anni	10 anni
Rendimento generale	2,9	5,6	2,1	2,4	3,7
<i>Garantiti</i>	1,1	2	0,7	0,7	1,7
<i>Obbligazionari puri</i>	2,2	3	1,7	1,3	2,2
<i>Obbligazionari misti</i>	1,3	2,7	1,2	1,1	2,7
<i>Bilanciati</i>	3,6	6,3	2,5	2,9	4,2
<i>Azionari</i>	3,9	9,3	3,2	4,1	5,4
<i>Per memoria:</i>					
Rivalutazione del TFR	1,2	1,4	1,5	1,6	1,8

I rendimenti sono al netto dei costi di gestione e dell'imposta sostitutiva per tutte le forme pensionistiche incluse nella tavola; anche per il TFR la rivalutazione è al netto dell'imposta sostitutiva. I rendimenti dei comparti garantiti non incorporano il meccanismo della garanzia.

Sull'orizzonte decennale, oltre a essere pressoché tutti positivi, i rendimenti medi annui composti presentano una dispersione più contenuta rispetto a quelli riferiti all'ultimo anno. In particolare, nei comparti azionari e bilanciati la quasi totalità dei rendimenti è compresa, rispettivamente, fra il 2,3 e il 7,2 per cento e fra l'1,8 e il 6,0 per cento. Nelle linee obbligazionarie essi sono compresi fra lo 0,4 e il 4,3 per cento. Nei comparti garantiti l'intervallo è fra il -0,1 e il 3,9 per cento (*cf. Tav. 5.10*).

Fondi pensione aperti - Distribuzione (box plot) dei rendimenti
(valori percentuali)

I *box plot* rappresentano la distribuzione dei rendimenti annui per il 2020 e la distribuzione dei rendimenti medi annui composti per il periodo 2011-2020.

I valori estremi della scatola (*box*) raffigurano il primo (Q1) e il terzo (Q3) quartile della distribuzione dei rendimenti, la cui altezza rappresenta pertanto la differenza (*range*) interquartile data da $(Q3-Q1)$. I segmenti esterni al *box* sono detti baffi (*whiskers*) la cui lunghezza massima è determinata sottraendo/aggiungendo al primo/terzo quartile $1,5 \times (Q3-Q1)$, dove $(Q3-Q1)$ costituisce appunto il *range* interquartile e 1,5 è una costante. Il simbolo in grassetto rappresenta la media ponderata.

I comparti obbligazionari puri sono stati considerati insieme con quelli misti.

I rendimenti dei comparti garantiti non incorporano il meccanismo della garanzia.

6. I piani individuali pensionistici di tipo assicurativo

6.1 L'evoluzione del settore

Alla fine del 2020 sono 3,5 milioni le posizioni in essere nei piani individuali pensionistici di tipo assicurativo (di seguito, “PIP “nuovi”” o “PIP”), in crescita del 2,7 per cento rispetto al 2019. Nell'anno vi sono state 168.100 nuove adesioni, 51.000 in meno dell'anno precedente. Al netto delle iscrizioni multiple riferite a un unico soggetto, il numero degli iscritti ai PIP risulta pari a circa 3,3 milioni (*cfr. Tav. 6.1*).

Il numero degli iscritti ai PIP che detengono anche una posizione in essere all'interno di altre forme pensionistiche è pari a 423.000 (era 408.000 a fine 2019). Gli iscritti con posizioni multiple all'interno del settore sono circa 129.000, in aumento del 4 per cento rispetto al 2019.

Per quanto riguarda i PIP “vecchi” (*cfr. Glossario*), con riferimento ai quali il Decreto lgs. 252/2005 ha previsto che non sia più possibile stipulare nuovi contratti, né destinarvi il TFR, le posizioni in essere alla fine del 2020 sono pari a 339.000 unità, circa 15.000 in meno dell'anno precedente.

Le risorse destinate alle prestazioni, pari a 39 miliardi di euro, sono in crescita del 10,1 per cento rispetto al 2019. L'incremento (circa 3,6 miliardi di euro) è dovuto a contributi per 4,6 miliardi, a fronte di prestazioni per 1.161 milioni e trasferimenti netti negativi per 9 milioni; il saldo, pari a 197 milioni di euro, è costituito da utili e plusvalenze nette. I costi dedotti dalle risorse delle forme sono stimabili in circa 697 milioni di euro.

Tav. 6.1

PIP – Dati di sintesi

(dati di fine anno; flussi annuali per nuove adesioni e contributi; contributi e risorse in gestione in milioni di euro)

	2019		2020	
	Numero/ Importi	Var.% 2018/2019	Numero/ Importi	Var.% 2019/2020
PIP “nuovi”	70		71	
Posizioni in essere	3.419.170	4,4	3.510.561	2,7
Iscritti	3.263.970	4,3	3.349.337	2,6
<i>di cui:</i>				
- con almeno due posizioni in PIP “nuovi”	124.557		129.213	
- con almeno una posizione in altre forme pensionistiche	408.238		423.370	
Nuove adesioni nell’anno	219.096		168.103	
Contributi	4.481	5,0	4.554	1,6
Risorse destinate alle prestazioni	35.478	15,5	39.059	10,1
PIP “vecchi”				
Posizioni in essere	354.108		338.793	
<i>di cui: lavoratori dipendenti</i>	124.762		118.831	
Iscritti contemporaneamente a PIP “nuovi” e PIP “vecchi”	46.207		44.182	
Contributi	253		238	
Risorse destinate alle prestazioni	7.064		7.009	

Le nuove adesioni non considerano quelle derivanti da trasferimenti tra PIP “nuovi”.

I contributi sono al lordo dei premi per prestazioni assicurative accessorie.

Le risorse destinate alle prestazioni comprendono le riserve matematiche per i PIP di tipo tradizionale e il valore delle quote in essere per i PIP di tipo *unit linked*.

A fine 2020 sono 71 i PIP operativi, uno in più rispetto all’anno precedente; si tratta di un PIP divenuto operativo nel 2020 e istituito nel corso del 2019 da un’impresa di assicurazione che per la prima volta è entrata nel settore. Sono pertanto attive nel settore 34 imprese di assicurazione (una in più rispetto al 2019).

Resta invece invariato il numero dei PIP chiusi a nuove adesioni, che sono pari a 30 unità.

La concentrazione del settore rimane elevata: circa l’80 per cento degli investimenti in gestione è relativo ai PIP delle società appartenenti a cinque gruppi assicurativi.

Tav. 6.2

PIP “nuovi” – Struttura del mercato (dati di fine anno)		
	2019	2020
Numero PIP	70	71
Imprese di assicurazione attive nel settore	33	34
	Attività nette	Attività nette
	%	%
Linee di investimento per tipologia		
Ramo I (gestioni separate)	74,7	74,8
Ramo III (<i>unit linked</i>)	25,3	25,2
<i>Obbligazionaria</i>	4,2	4,0
<i>Bilanciata</i>	9,2	9,5
<i>Azionaria</i>	12,0	11,7
Totale	100,0	100,0
Linee per classi dimensionali		
con investimenti superiori a 500 mln di euro	70,4	74,0
con investimenti tra 25 e 500 mln di euro	27,3	24,0
con investimenti inferiori a 25 mln di euro	2,3	2,0
<i>Per memoria:</i>		
PIP dei 5 maggiori gruppi per investimenti	80,3	80,1
Per linea di investimento si intende la gestione separata, il fondo interno ovvero l'OICR al quale è collegata la rivalutazione della posizione individuale. Le linee bilanciate includono le linee flessibili.		
Per attività nette si fa riferimento agli investimenti complessivi della gestione separata, del fondo interno ovvero dell'OICR, inclusi i casi in cui essi sono relativi a PIP tra loro distinti (ma comunque istituiti dalla medesima società).		

Nei PIP le linee di investimento possono essere realizzate tramite gestioni separate di ramo I oppure attraverso gestioni di ramo III collegate a fondi interni ovvero a OICR (*cf. Glossario*, voce “Contratti di assicurazione sulla vita”). Rimane netta la preferenza per le gestioni di ramo I, cui fanno capo tre quarti degli investimenti. Il restante quarto è relativo a linee di ramo III: l'11,7 per cento fa riferimento a linee di tipo azionario, il 9,5 per cento a linee bilanciate e il restante 4 per cento a linee obbligazionarie.

I PIP che hanno più di una linea di investimento sono 51 e, in tale ambito, sono 25 i piani che prevedono percorsi di tipo *life-cycle*. In generale si tratta di meccanismi che prevedono un unico percorso di riallocazione predefinita basato sull'età dell'aderente; in alcuni casi è inoltre possibile scegliere tra diversi profili che presentano un livello di esposizione azionaria differente.

Tav. 6.3

PIP “nuovi” – Posizioni in essere per condizione professionale*(dati di fine anno)*

Condizione professionale	2019		2020	
	Numero	%	Numero	%
Lavoratori autonomi	681.633	19,9	695.553	19,8
Lavoratori dipendenti	2.134.075	62,4	2.200.532	62,7
Altri iscritti	603.462	17,6	614.476	17,5
Totale	3.419.170	100,0	3.510.561	100,0

La voce “altri iscritti” ricomprende le posizioni di coloro che hanno perso i requisiti di partecipazione al fondo, di coloro che hanno raggiunto i requisiti per il pensionamento nel regime obbligatorio, dei soggetti fiscalmente a carico, nonché degli altri iscritti non classificati.

Con riferimento alla distribuzione delle posizioni in essere secondo la condizione professionale si osserva che il 63 per cento fa capo a lavoratori dipendenti. Il restante 37 per cento fa riferimento a lavoratori autonomi e a soggetti che non svolgono attività di lavoro, quali i familiari fiscalmente a carico degli iscritti e i non occupati (*cfr. Tav. 6.3*).

Il flusso contributivo raccolto dai PIP nell’anno ammonta a 4,6 miliardi di euro (73 milioni in più rispetto all’anno precedente). Sulle posizioni dei lavoratori dipendenti sono confluiti quasi 3 miliardi di euro di cui il 27 per cento è costituito da quote di TFR (*cfr. Tav. 6.4*).

Tav. 6.4

PIP “nuovi” – Flussi contributivi per condizione professionale*(dati di flusso; contributi raccolti in milioni di euro; contributo medio in euro)*

	Contributi raccolti	
	2019	2020
Lavoratori dipendenti	2.905	2.990
<i>di cui: TFR</i>	778	822
Lavoratori autonomi	916	910
Altri iscritti	660	654
Totale	4.481	4.554
<i>Per memoria:</i>		
Contributo medio per iscritto	2.030	2.050
<i>Lavoratore dipendente</i>	<i>1.970</i>	<i>2.000</i>
<i>Lavoratore autonomo</i>	<i>2.550</i>	<i>2.540</i>

I contributi sono al lordo dei premi per prestazioni assicurative accessorie.

I cosiddetti “altri iscritti” comprendono coloro che hanno perso i requisiti di partecipazione al fondo ovvero hanno raggiunto i requisiti per il pensionamento nel regime obbligatorio, i soggetti fiscalmente a carico e tutti gli altri iscritti non classificati.

Nel calcolo del contributo medio sono considerati tutti gli iscritti per i quali risultano effettuati versamenti nell’anno di riferimento.

Anche per il 2020 si registra un numero elevato di posizioni non alimentate da versamenti contributivi, circa 1,2 milioni che corrispondono al 35 per cento del totale. L'incidenza di tale fenomeno è maggiore tra i lavoratori autonomi (45 per cento) rispetto ai lavoratori dipendenti (29 per cento).

Aumenta lievemente il contributo medio degli iscritti per i quali risultano effettuati versamenti nel corso dell'anno; esso passa da 2.030 euro nel 2019 a 2.050 euro nel 2020. In media la contribuzione è stata più elevata tra i lavoratori autonomi: 2.540 euro contro i 2.000 euro dei lavoratori dipendenti; il contributo medio relativo agli "altri iscritti" si è attestato a 1.770 euro.

Il saldo della gestione previdenziale del settore è pari a 3.375 milioni di euro (*cfr. Tav. 6.5*).

Tav. 6.5

PIP "nuovi" – Componenti della raccolta netta nella fase di accumulo (dati di flusso; importi in milioni di euro)				
	Numero		Importi	
	2019	2020	2019	2020
Contributi previdenziali			4.474	4.547
Trasferimenti in entrata da altre forme pensionistiche	19.243	13.619	316	246
Entrate della gestione previdenziale			4.791	4.793
Trasferimenti in uscita verso altre forme pensionistiche	20.142	18.371	254	256
Anticipazioni	40.673	36.385	256	234
Riscatti	21.226	19.399	164	161
Prestazioni pensionistiche in forma di capitale	34.126	39.410	618	750
Trasformazioni in rendita	207	323	12	17
Uscite della gestione previdenziale			1.303	1.418
Raccolta netta			3.487	3.375
<i>Per memoria:</i>				
Trasferimenti tra PIP	15.543	13.721	187	171
<i>di cui: trasferimenti per operazioni straordinarie</i>	-	-	-	-
I contributi sono al netto dei premi per prestazioni assicurative accessorie. I trasferimenti rispetto ad altre forme pensionistiche non comprendono i trasferimenti tra PIP.				

Nel confronto con il 2019 i trasferimenti rispetto ad altre forme previdenziali registrano un saldo netto negativo sia in termini di numerosità (4.750 unità) sia di ammontare (10 milioni di euro). I trasferimenti all'interno del settore dei PIP sono stati pari a 13.700.

Le richieste di anticipazione erogate nell'anno sono state 36.400 (4.300 in meno rispetto al 2019), per complessivi 234 milioni di euro; il 66 per cento di queste fa

riferimento alla fattispecie di cui all'art.11, comma 7, lett. c), del Decreto lgs. 252/2005, anticipazioni per “*ulteriori esigenze*” degli aderenti.

Nel 2020 sono state liquidate richieste di riscatto relative a 19.400 posizioni, per complessivi 161 milioni di euro. Nella maggior parte dei casi (90 per cento) si tratta di riscatti totali, in linea con il dato registrato nel 2019.

Le prestazioni pensionistiche in forma di capitale sono salite da 34.100 a 39.400, per un ammontare totale pari a 750 milioni di euro. Il numero delle posizioni trasformate in rendita, sebbene in aumento rispetto al 2019, continua a essere modesto (323 unità, per un importo complessivo pari a 17 milioni di euro).

A fine 2020, sono 12 i PIP che ancora prevedono la cosiddetta “*garanzia demografica*”. Si tratta di una forma di garanzia consistente nell'applicare eventuali revisioni delle basi demografiche, utilizzate per il calcolo dei coefficienti di conversione in rendita, unicamente ai versamenti successivi all'entrata in vigore delle stesse.

6.2 La gestione degli investimenti

Alla fine del 2020 le attività nette delle gestioni riconducibili ai PIP ammontano complessivamente a 39 miliardi di euro, ripartite tra gestioni di ramo I (per 29,2 miliardi di euro) e di ramo III (per 9,8 miliardi di euro).

Le attività delle gestioni di ramo I, contabilizzate al costo storico, alla fine del 2020 risultano investite prevalentemente in titoli di debito, per una quota pari all'85,2 per cento (86,3 per cento nel 2019). I depositi si attestano al 3,1 per cento, in aumento rispetto al 2019 di 1,3 punti percentuali (*cfr. Tav. 6.6*).

L'investimento in quote di organismi di investimento collettivo in valori mobiliari (OICVM) italiani ed esteri armonizzati aumenta di 0,7 punti percentuali, attestandosi al 6,7 per cento; crescono dell'1,2 per cento gli investimenti in quote di altri OICR, attestandosi al 2,3 per cento del totale; essi sono costituiti per circa il 46 per cento da quote di fondi immobiliari.

Tav. 6.6

PIP “nuovi” – Composizione degli investimenti delle gestioni di ramo I		
<i>(dati di fine anno; valori percentuali; attività nette in milioni di euro)</i>		
	2019	2020
Depositi	1,8	3,1
Titoli di Stato	59,6	58,0
Altri titoli di debito	26,7	27,2
Titoli di capitale	3,4	1,7
OICVM	6,0	6,7
Altri OICR	1,1	2,3
Altre attività e passività	1,3	1,0
Totale	100,0	100,0
<i>Per memoria:</i>		
Attività nette	27.030	29.649

In diminuzione di 1,7 punti percentuali l'investimento in titoli di capitale, pari all'1,7 per cento. I titoli di capitale domestici rappresentano il 6,3 per cento del totale dei titoli di capitale (7,1 per cento nel 2019), per un valore di circa 33 milioni di euro (66 milioni nel 2019).

Nell'ambito dei titoli di debito prevale la componente in titoli di Stato, pari al 58 per cento del portafoglio complessivo, in diminuzione di 1,6 punti percentuali rispetto al 2019; per contro aumentano di 0,5 punti percentuali rispetto all'anno precedente i titoli di debito di altri emittenti, che si attestano al 27,2 per cento.

I titoli del debito pubblico italiano detenuti direttamente rappresentano circa il 68 per cento (74 per cento nel 2019) dei titoli di Stato, per un valore complessivo di 11,7 miliardi di euro (11,9 miliardi nel 2019).

Il portafoglio complessivo delle gestioni di ramo III (*cfr. Tav. 6.7*) risulta costituito per il 22,8 per cento da titoli di debito e per il 36,8 per cento da titoli di capitale. Nell'ambito dei titoli di debito prevalgono i titoli di Stato, pari al 18,2 per cento del portafoglio complessivo.

Rispetto al 2019 si registra una riduzione di 1,6 punti percentuali sia dei titoli di Stato che dei titoli di debito di emittenti privati; in calo altresì i depositi (1,8 punti percentuali in meno). Crescono invece sia i titoli di capitale (3,6 punti percentuali in più) sia gli investimenti in quote di OICVM (1,3 punti percentuali in più). Non registrano variazioni di rilievo le quote di altri OICR.

Tav. 6.7

PIP “nuovi” – Composizione degli investimenti delle gestioni di ramo III*(dati di fine anno; valori percentuali; attività nette in milioni di euro)*

	2019		2020		
	Totale	Tipologia di linea			Totale
		Obbligazionaria	Bilanciata	Azionaria	
Depositi	7,1	7,7	4,6	5,1	5,3
Titoli di Stato	19,8	69,6	13,3	4,4	18,2
Altri titoli di debito	6,2	17,7	3,7	0,8	4,6
Titoli di capitale	33,2	-	10,4	71,0	36,8
OICVM	33,1	4,4	67,1	18,1	34,4
Altri OICR	0,1	-	-	-	-
Altre attività e passività	0,5	0,6	0,9	0,6	0,7
Totale	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
<i>Per memoria:</i>					
Attività nette	8.992	1.573	3.717	4.552	9.842

I titoli del debito pubblico italiano detenuti direttamente si attestano a circa il 51 per cento del totale dei titoli di Stato, in aumento di quattro punti percentuali rispetto al 2019, con un valore di mercato pari a 912 milioni di euro (830 milioni di euro nel 2019).

Con riferimento alle gestioni di ramo III, la composizione del portafoglio titoli, calcolata considerando non solo gli investimenti diretti ma anche quelli effettuati tramite gli OICR, mostra un’incidenza del 41,4 per cento dei titoli di debito e del 58,6 per cento dei titoli di capitale (*cfr. Tav. 6.8*).

La composizione del portafoglio titoli in base alla residenza dell’emittente è calcolata considerando non solo gli investimenti diretti, ma anche quelli effettuati tramite OICR.

Per quanto riguarda i titoli di debito, aumenta di circa 1,1 punti percentuali la quota relativa a titoli di emittenti di paesi dell’area dell’euro; in tale ambito, la quota di titoli di debito italiani (15,5 per cento), per un valore di circa 1,4 miliardi di euro, rimane pressoché stabile rispetto al 2019, mentre quella dei titoli degli altri paesi dell’area dell’euro (17,6 per cento) aumenta di 1,2 punti percentuali. Diminuisce di 0,9 punti percentuali, attestandosi all’1,5 per cento, la quota dei titoli di debito emessi da paesi europei non appartenenti alla moneta unica. Si riducono altresì le componenti investite in titoli statunitensi (0,3 punti percentuali in meno) e in titoli di emittenti degli altri paesi aderenti all’OCSE (0,3 punti percentuali in meno), mentre restano pressoché stabili quelle investite in titoli di emittenti giapponesi e in titoli di emittenti dei paesi non aderenti all’OCSE.

Tav. 6.8

PIP “nuovi” – Gestioni di ramo III – Composizione del portafoglio titoli per area geografica*(dati di fine anno; valori percentuali, risorse destinate alle prestazioni in milioni di euro)*

	2019		2020		
	Totale	Tipologia di linea			Totale
		Obbligazionaria	Bilanciata	Azionaria	
Titoli di debito	41,5	99,1	60,1	7,2	41,4
Italia	15,6	55,1	16,7	1,2	15,5
Altri paesi dell'area euro	16,4	30,3	31,4	2,5	17,6
Altri paesi UE	2,4	2,5	2,3	0,6	1,5
Stati Uniti	2,4	6,4	2,8	0,2	2,1
Giappone	0,4	0,7	0,8	..	0,4
Altri paesi aderenti OCSE	1,6	0,4	2,1	1,0	1,3
Paesi non aderenti OCSE	2,8	3,6	4,0	1,7	2,9
Titoli di capitale	58,5	0,9	39,9	92,8	58,6
Italia	1,8	..	0,6	1,4	0,9
Altri paesi dell'area euro	17,8	0,2	8,0	20,1	12,4
Altri paesi UE	4,4	0,1	2,1	7,5	4,3
Stati Uniti	25,2	0,5	18,5	48,3	29,7
Giappone	4,3	..	2,9	5,1	3,5
Altri paesi aderenti OCSE	3,1	0,1	3,2	6,4	4,2
Paesi non aderenti OCSE	2,1	0,1	4,5	3,9	3,5
Totale portafoglio titoli	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
<i>Per memoria:</i>					
Attività nette	8.992	1.573	3.717	4.552	9.842

Per l'allocazione geografica si fa riferimento al paese di residenza degli emittenti. La tavola comprende gli investimenti in titoli effettuati sia direttamente sia per il tramite degli OICR (cosiddetto “Principio del *look-through*”; cfr. *Glossario*).

Per quanto riguarda i titoli di capitale, il 17,6 per cento del portafoglio è investito in titoli di emittenti dell'Unione europea (in diminuzione di 6,4 punti percentuali rispetto al 2019); in tale ambito, gli investimenti in azioni italiane (0,9 per cento), che ammontano a circa 80 milioni di euro, diminuiscono di 0,9 punti percentuali, mentre quelli in azioni di altri paesi dell'area euro diminuiscono di 5,4 punti percentuali. Aumentano di 4,5 punti percentuali le azioni di emittenti statunitensi e, rispettivamente, di 1,1 e 1,4 punti percentuali i titoli di emittenti di altri paesi aderenti all'OCSE e dei paesi non aderenti all'OCSE, mentre si riducono di 0,8 punti percentuali quelle di emittenti giapponesi.

Nel 2020 il rendimento medio al netto delle imposte delle gestioni separate di ramo I è stato pari all'1,4 per cento, mentre le gestioni di ramo III hanno fatto registrare rendimenti mediamente pari a -0,2 per cento. Con riguardo ai rendimenti delle gestioni separate di ramo I va ricordato che non sono confrontabili, nell'arco di un solo anno, a

quelli delle altre forme pensionistiche complementari (fondi negoziali, fondi aperti, PIP di ramo III), giacché le attività di queste ultime sono valutate ai prezzi di mercato, mentre i titoli obbligazionari detenuti dalle gestioni di ramo I sono valutati al costo storico.

Calcolato su un periodo di osservazione più esteso, pari a dieci anni, il rendimento medio annuo composto è invece del 2,4 per cento per le gestioni separate e del 3,3 per cento per le gestioni *unit linked*. Nello stesso arco temporale la rivalutazione del TFR è stata pari all'1,8 per cento (*cf. Tav. 6.9*).

Tav. 6.9

PIP “nuovi” – Rendimenti netti medi annui composti

(valori percentuali)

	31.12.2019- 31.12.2020	31.12.2018- 31.12.2020	31.12.2017- 31.12.2020	31.12.2015- 31.12.2020	31.12.2010- 31.12.2020
	1 anno	2 anni	3 anni	5 anni	10 anni
Gestioni separate	1,4	1,5	1,6	1,7	2,4
Unit linked	-0,2	5,9	1,6	2,1	3,3
<i>Obbligazionari</i>	<i>0,7</i>	<i>1,4</i>	<i>0,5</i>	<i>0,2</i>	<i>1,0</i>
<i>Bilanciati</i>	<i>1,0</i>	<i>5,1</i>	<i>1,3</i>	<i>1,5</i>	<i>2,6</i>
<i>Azionari</i>	<i>-1,3</i>	<i>8,3</i>	<i>2,2</i>	<i>3,2</i>	<i>4,5</i>
<i>Per memoria:</i>					
Rivalutazione del TFR	1,2	1,4	1,5	1,6	1,8

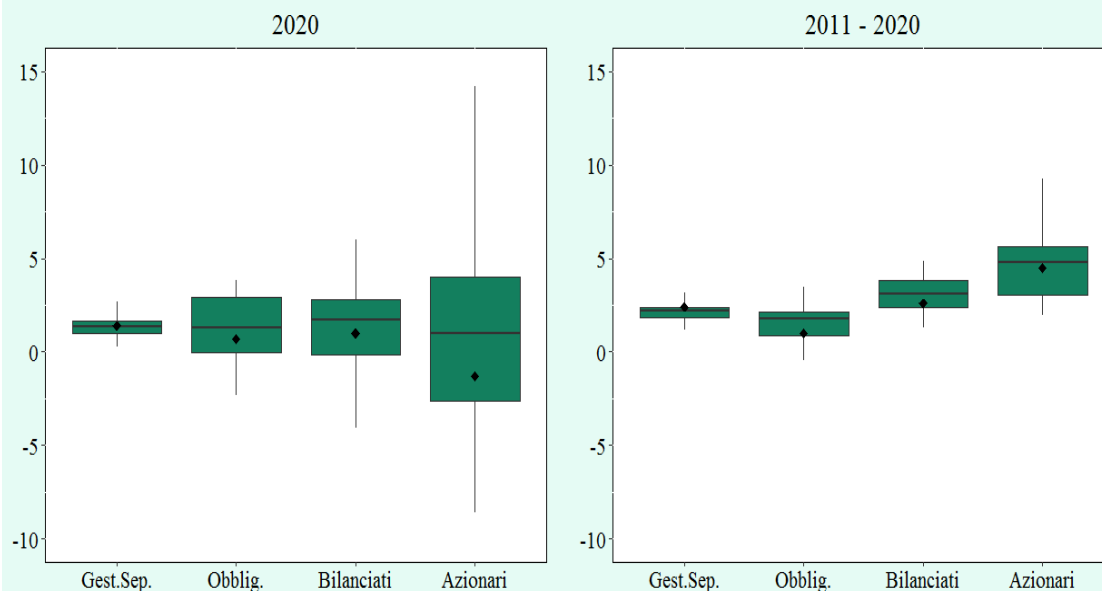
I rendimenti sono al netto dei costi di gestione e dell'imposta sostitutiva per tutte le forme pensionistiche incluse nella tavola; anche per il TFR la rivalutazione è al netto dell'imposta sostitutiva. I rendimenti dei PIP sono stati nettizzati sulla base dell'aliquota fiscale tempo per tempo vigente, secondo la metodologia di calcolo standardizzata definita dalla COVIP (*cf. Glossario*, voce “Rendimenti netti dei PIP”). Per i periodi pluriennali sono riportati i rendimenti medi annui composti.

I rendimenti dei comparti garantiti non incorporano il meccanismo della garanzia.

Per le gestioni di ramo III, i rendimenti medi a dieci anni sono positivi per tutte le linee di investimento. In particolare, i comparti azionari e bilanciati hanno reso mediamente il 4,5 e il 2,6 per cento. I comparti obbligazionari hanno ottenuto un rendimento medio pari all'1 per cento.

Sull'orizzonte decennale, i rendimenti medi annui composti, oltre a essere positivi per la gran parte dei comparti, presentano una dispersione più contenuta rispetto a quella riferita ai risultati dell'ultimo anno. In particolare, nei comparti azionari e bilanciati la quasi totalità dei rendimenti è compresa, rispettivamente, fra il 2 e il 9,3 per cento e fra l'1,3 e il 4,8 per cento. Nei comparti obbligazionari, la quasi totalità dei rendimenti è compresa fra il -0,5 e il 3,5 per cento; più concentrati i risultati delle gestioni separate di ramo I con valori compresi fra l'1,2 e il 3,2 per cento (*cf. Tav. 6.10*).

PIP “nuovi” – Distribuzione (box plot) dei rendimenti
(valori percentuali)



I *box plot* rappresentano la distribuzione dei rendimenti annui per il 2020 e la distribuzione dei rendimenti medi annui composti per il periodo 2011-2020.

I valori estremi della scatola (*box*) raffigurano il primo (Q_1) e il terzo (Q_3) quartile della distribuzione dei rendimenti, la cui altezza rappresenta pertanto la differenza (*range*) interquartile data da $(Q_3 - Q_1)$. I segmenti esterni al *box* sono detti baffi (*whiskers*) la cui lunghezza massima è determinata sottraendo/aggiungendo al primo/terzo quartile $1,5 \times (Q_3 - Q_1)$, dove $(Q_3 - Q_1)$ costituisce appunto il *range* interquartile e 1,5 è una costante. Il simbolo in grassetto rappresenta la media ponderata.

I comparti obbligazionari puri sono stati considerati insieme con quelli misti.

I rendimenti dei comparti garantiti non incorporano il meccanismo della garanzia.

7. I fondi pensione preesistenti

7.1 L'evoluzione del settore

Prosegue nel settore dei fondi pensione preesistenti la tendenza al consolidamento. Alla fine del 2020 sono 154 i fondi in attività dotati di soggettività giuridica (cosiddetti fondi autonomi) e 72 quelli costituiti all'interno del bilancio di società o enti (cosiddetti fondi interni); di questi ultimi, 54 sono interni a banche, 6 a imprese di assicurazione e 12 a società o enti non finanziari (*cfr. Tav. 7.1*).

Tav. 7.1

Fondi pensione preesistenti – Numero (dati di fine anno)											
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Totale	375	363	361	330	323	304	294	259	251	235	226
di cui: autonomi	245	237	233	212	204	196	187	174	170	161	154
di cui: interni	130	126	128	118	119	108	107	85	81	74	72

Nel 2020 sono stati cancellati dall'Albo dieci fondi pensione preesistenti, di cui sette autonomi e tre interni. Le cancellazioni conseguono alla conclusione di processi di liquidazione di fondi di natura aziendale avviati negli anni precedenti, nonché a processi di razionalizzazione nell'ambito di gruppi bancari e assicurativi; in tale ultimo ambito, per i tre fondi interni cancellati le posizioni in essere sono state trasferite in fondi autonomi dello stesso gruppo, in linea con un processo in atto da tempo nel settore bancario. Nel 2020 ha peraltro anche avuto luogo la nuova iscrizione di un fondo, esistente nel bilancio di una fondazione e a suo tempo non segnalato alla COVIP quale forma riconducibile all'alveo della previdenza complementare.

Nell'arco del decennio trascorso si registra una riduzione di 149 forme pensionistiche preesistenti, pari a circa il 40 per cento del totale di 375 forme registrato nel 2010.

Tav. 7.2

Fondi pensione preesistenti – Dati di sintesi

(dati di fine anno; flussi annuali per contributi; contributi e risorse destinate alle prestazioni in milioni di euro)

	2019		2020	
	Numero/ Importi	Var.% 2018/2019	Numero/ Importi	Var.% 2019/2020
Fondi	235		226	
Posizioni in essere	650.054	0,5	647.574	-0,4
Iscritti	617.436	0,7	616.640	-0,1
Nuove adesioni nell'anno	24.975	-16,3	17.596	-29,5
Rendite in erogazione	114.525	-1,7	112.977	-1,4
Pensionati	111.841	-2,0	110.329	-1,4
Contributi	3.893	-15,7	3.902	0,2
Risorse destinate alle prestazioni	63.831	6,8	66.111	3,6

Il numero delle posizioni in essere nei fondi preesistenti è pari, alla fine dell'anno, a circa 648.000, di cui circa 4.500 riguardano fondi interni (cfr. Tav. 7.2 e Tav. 7.3); dette posizioni fanno capo a circa 617.000 iscritti. Le nuove iscrizioni sono state circa 17.600 e hanno compensato solo parzialmente il saldo degli altri flussi in entrata e uscita.

Tav. 7.3

Fondi pensione preesistenti – Dati di sintesi per tipologia di fondo

(dati di fine anno; numero per fondi, posizioni in essere e rendite)

	Fondi		Posizioni		Rendite	
	2019	2020	2019	2020	2019	2020
Autonomi	161	154	644.802	643.026	101.741	100.336
Interni	74	72	5.252	4.548	12.784	12.641
a banche	57	54	5.243	4.540	10.171	9.948
a imprese di assicurazione	6	6	9	8	365	333
a società diverse da quelle bancarie o assicurative	11	12	-	-	2.248	2.360
Totale	235	226	650.054	647.574	114.525	112.977

Gli iscritti comprendono i non versanti e i differiti.

In lieve flessione il numero delle rendite in erogazione, che si attesta a circa 113.000 unità (facenti capo a circa 110.000 pensionati), per quasi il 90 per cento afferenti a fondi autonomi (*cfr. Tav. 7.3*).

Rispetto al regime previdenziale, tra i fondi autonomi 122 sono quelli a contribuzione definita, 20 quelli a prestazione definita e 12 i fondi misti (*cfr. Tav. 7.4*); due dei fondi autonomi a contribuzione definita erogano direttamente le rendite.

Tra i fondi interni, viceversa, prevalgono nettamente quelli in regime di prestazione definita (66 fondi su un totale di 72); essi accolgono, nella quasi totalità, solo pensionati. Il regime di contribuzione definita caratterizza solo due fondi interni; restano quattro i fondi interni di tipo misto.

Tav.7.4

Fondi pensione preesistenti – Numero di fondi per regime previdenziale (dati di fine anno)						
Regime previdenziale	2019			2020		
	Autonomi	Interni	Totale	Autonomi	Interni	Totale
Fondi a contribuzione definita	128	2	130	122	2	124
Fondi a prestazione definita	21	68	89	20	66	86
Fondi misti	12	4	16	12	4	16
Totale	161	74	235	154	72	226

Le risorse complessivamente destinate alle prestazioni si attestano a oltre 66 miliardi di euro, di cui quasi il 98 per cento fa capo ai fondi autonomi. Le riserve matematiche presso imprese di assicurazione (28 miliardi di euro) costituiscono il 43 per cento delle complessive risorse (*cfr. Tav. 7.5 e Tav. a19*).

Tav. 7.5

Fondi pensione preesistenti – Risorse destinate alle prestazioni per tipologia di fondo (dati di fine anno; risorse destinate alle prestazioni in milioni di euro)		
	2019	2020
Autonomi	62.250	64.666
<i>di cui: riserve matematiche presso imprese di assicurazione</i>	27.082	28.071
Interni	1.581	1.445
<i>di cui: a banche</i>	1.237	1.108
<i> a imprese di assicurazione</i>	18	18
<i> a società non finanziarie</i>	325	319
Totale	63.831	66.111

L'incremento delle risorse nell'anno è pari a circa 2,3 miliardi di euro. I contributi sono stati pari a 3,9 miliardi di euro, a fronte di prestazioni per 3,4 miliardi. I trasferimenti netti sono positivi per 41 milioni di euro; il saldo positivo, pari a 1,8 miliardi di euro, è determinato dall'andamento della gestione finanziaria, al netto dei costi.

La distribuzione per dimensione dei fondi pensione preesistenti mostra alcuni effetti della tendenza al consolidamento del settore. Alla fine del 2020 i fondi preesistenti autonomi con un numero di iscritti e pensionati superiore a 5.000 sono 30 e rappresentano circa l'84 per cento del settore in termini sia di aderenti sia di risorse destinate alle prestazioni (cfr. Tav. 7.6). Nell'ultimo quinquennio si riduce di 17 unità il numero dei fondi autonomi con meno di 1.000 iscritti e pensionati e di 15 unità quello dei fondi con meno di 5.000 iscritti e pensionati.

Tav. 7.6

Fondi pensione preesistenti – Dati di sintesi per classi dimensionali (dati di fine anno; importi in milioni di euro)								
Classi dimensionali (numero posizioni o rendite)	Fondi		Posizioni		Rendite in erogazione		Risorse destinate alle prestazioni	
	Numero	%	Numero	%	Numero	%	Importi	%
Autonomi								
più di 5.000	30	19,5	541.555	84,2	88.479	88,2	54.191	83,8
da 1.001 a 5.000	37	24,0	86.413	13,4	8.622	8,6	8.507	13,2
da 101 a 1.000	38	24,7	14.215	2,2	2.966	3,0	1.652	2,6
fino a 100	49	31,8	843	0,1	269	0,3	315	0,5
Totale	154	100,0	643.026	100,0	100.336	100,0	64.666	100,0
Interni								
più di 5.000	1	1,4	1.693	37,2	3.421	27,1	40	2,8
da 1.001 a 5.000	2	2,8	1.927	42,4	2.018	16,0	367	25,4
da 101 a 1.000	19	26,4	900	19,8	6.070	48,0	867	60,0
fino a 100	50	69,4	28	0,6	1.132	9,0	171	11,8
Totale	72	100,0	4.548	100,0	12.641	100,0	1.445	100,0
Totale generale	226		647.574		112.977		66.111	

Tuttavia, ancora alla fine del 2020, il numero dei fondi preesistenti autonomi di dimensioni ridotte resta elevato: 87 fondi raccolgono meno di 1.000 iscritti e pensionati e 49 fondi ne contano meno di 100. Un'ulteriore razionalizzazione del settore potrà derivare da considerazioni in ordine all'impatto sulla struttura organizzativa della forma pensionistica degli adempimenti derivanti dal recepimento della Direttiva IORP II.

Sono circa 123.000 le posizioni che non sono alimentate dai contributi degli iscritti, in lieve aumento rispetto al 2019.

Stabile, rispetto al 2019, l'ammontare dei contributi raccolti nell'anno, pari a 3,9 miliardi di euro. Circa il 45 per cento deriva dal conferimento del TFR, il 34 per cento è costituito dai versamenti dei datori di lavoro e il restante 21 per cento dalla contribuzione dei lavoratori (*cfr. Tav. 7.7*)

Il contributo medio *pro capite*, pari a 7.540 euro, calcolato tenendo conto dei soli iscritti per i quali sono stati effettuati versamenti, si attesta su un livello molto più alto di quello relativo alle altre forme pensionistiche.

Tav. 7.7

Fondi pensione preesistenti – Flussi contributivi (dati di flusso; contributi in milioni di euro; contributo medio in euro)		
	2019	2020
Contributi	3.893	3.902
<i>a carico del datore di lavoro</i>	1.383	1.315
<i>a carico del lavoratore</i>	794	814
TFR	1.716	1.773
<i>Per memoria</i>		
Contributo medio per iscritto	7.450	7.540

Nei contributi a carico del datore di lavoro, nel caso di fondi a prestazione definita, è incluso anche il versamento ovvero l'accantonamento annuale effettuato dal datore di lavoro a fronte dell'insieme delle obbligazioni previdenziali in essere. Nel calcolo del contributo medio sono considerati tutti gli iscritti per i quali risultano effettuati versamenti nell'anno di riferimento.

L'ammontare erogato nell'anno in forma di rendita mostra nel 2020 una riduzione, passando da 644 milioni di euro a 630 milioni di euro (*cfr. Tav. 7.8*); diminuisce altresì il numero delle rendite in erogazione, di circa 1.500 unità.

Il numero delle pensioni erogate direttamente dai fondi sfiora le 100.000 unità, circa 2.300 in meno rispetto al 2019; le pensioni erogate da imprese di assicurazione sono circa 13.400, in lieve aumento rispetto all'anno precedente. Pressoché invariato rispetto al 2019 l'ammontare complessivo delle prestazioni previdenziali, pari a 1,3 miliardi di euro.

Tav. 7.8

Fondi pensione preesistenti – Rendite e prestazioni previdenziali*(dati di flusso, salvo dati di fine anno per numero di rendite; importi in milioni di euro; rendita media in euro)*

	Numero		Importi	
	2019	2020	2019	2020
Rendite	114.525	112.977	644	630
erogate dal fondo	101.915	99.595	590	574
<i>dirette</i>	73.043	71.206	439	426
<i>indirette</i>	28.872	28.389	151	148
erogate da impresa di assicurazione	12.610	13.382	54	56
<i>dirette</i>	12.103	12.775	50	53
<i>indirette</i>	507	607	4	3
Prestazioni pensionistiche in forma di capitale	8.268	8.055	632	688
<i>di cui: prestazioni in rendita capitalizzate</i>	1.103	823	82	86
Totale erogazioni per prestazioni previdenziali			1.276	1.318
Trasformazioni in rendita	2.097	2.249	129	149
<i>Per memoria:</i>				
Rendita media annua per pensionato			5.760	5.700

I trasferimenti (*cfr. Tav. 7.9*) continuano a essere costituiti in parte rilevante da movimenti all'interno del settore dei fondi preesistenti determinati dai processi di aggregazione delle forme pensionistiche all'interno di gruppi bancari e dalle conseguenti procedure di liquidazione. Escludendo tali movimenti, risulta che i trasferimenti verso forme di nuova istituzione hanno interessato circa 1.500 posizioni per 108 milioni di euro. Al contempo, i poco più di 3.000 trasferimenti in entrata nei fondi pensione preesistenti, per un ammontare di 149 milioni di euro, hanno riguardato principalmente iscritti provenienti sia da fondi negoziali (quasi 1.300) sia da fondi aperti (oltre 1.300), mentre sono meno numerosi i trasferimenti in entrata dai PIP (poco più di 260).

Il numero delle anticipazioni registra una diminuzione, passando da poco più di 35.000 nel 2019 a poco più di 26.000 nel 2020, dovuta principalmente alla flessione delle anticipazioni per “*ulteriori esigenze*”, che comunque continuano a costituire circa l'80 per cento del numero complessivo delle anticipazioni concesse.

Tav. 7.9

Fondi pensione preesistenti – Trasferimenti, anticipazioni e riscatti*(dati di flusso; importi in milioni di euro)*

	Numero		Importi	
	2019	2020	2019	2020
Trasferimenti in entrata da altre forme pensionistiche	3.370	3.050	152	149
Trasferimenti in uscita verso altre forme pensionistiche	1.904	1.456	148	108
Anticipazioni	35.301	26.306	773	597
Riscatti	13.856	10.319	1.231	1.416
<i>Per memoria:</i>				
Trasferimenti tra fondi pensione preesistenti	7.253	7.849	954	1.091
<i>di cui: trasferimenti per operazioni straordinarie</i>	<i>5.407</i>	<i>5.438</i>	<i>829</i>	<i>903</i>

I trasferimenti in entrata da altre forme pensionistiche non comprendono i trasferimenti da fondi pensione preesistenti.
 I trasferimenti in uscita verso altre forme pensionistiche non comprendono i trasferimenti verso fondi pensione preesistenti.
 Gli importi erogati sotto forma di RITA sono inclusi nei riscatti.

Si riduce di oltre 3.500 unità il numero dei riscatti, che nel 2020 si attesta a 10.319 unità. Dette erogazioni sono costituite per oltre il 60 per cento da riscatti per “*cause diverse*”, ai sensi dell’art. 14, comma 5, del Decreto lgs. 252/2005, tipologia che, rispetto alle altre fattispecie di riscatto, comporta una maggiore imposizione fiscale.

Il ricorso alla Rendita Integrativa Temporanea Anticipata (cosiddetta RITA) registra un considerevole aumento. Ha infatti interessato quasi 12.500 aderenti (7.000 nel 2019), e per quasi l’80 per cento dei casi ha riguardato l’intero montante accumulato; l’ammontare complessivo erogato a tal fine è stato pari a 784 milioni di euro (433 milioni di euro nel 2019).

7.2 La gestione degli investimenti

Alla fine del 2020 le risorse dei fondi pensione preesistenti autonomi destinate alle prestazioni ammontano complessivamente a circa 64,7 miliardi di euro. Per il 57 per cento si tratta di attività detenute direttamente dai fondi e per il 43 per cento di riserve matematiche costituite presso imprese di assicurazione (*cfr. Tav. 7.10*).

Tav. 7.10

Fondi pensione preesistenti autonomi – Composizione delle risorse e delle attività destinate alle prestazioni*(dati di fine anno; importi in milioni di euro)*

	2019		2020	
	Importi	%	Importi	%
Attività				
Liquidità	2.185	6,2	2.185	6,0
Titoli di Stato	10.167	28,9	10.019	27,4
Altri titoli di debito	5.878	16,7	6.147	16,8
Titoli di capitale	6.237	17,7	6.839	18,7
OICVM	5.447	15,5	5.787	15,8
Altri OICR	2.077	5,9	2.424	6,6
<i>di cui: Fondi immobiliari</i>	1.261	3,6	1.462	4,0
Immobili	1.489	4,2	1.162	3,2
Partecipazioni in società immobiliari	193	0,5	251	0,7
Polizze assicurative	1.842	5,2	2.094	5,7
Altre attività e passività	-349	-1,0	-313	-0,9
Attività destinate alle prestazioni	35.167	100,0	36.594	100,0
Riserve matematiche presso imprese di assicurazione	27.082		28.071	
Risorse destinate alle prestazioni	62.250		64.666	

La voce OICR non include le quote di SICAV “dedicate” ai singoli fondi pensione; i titoli da esse detenuti sono inclusi nelle rispettive voci di riferimento, secondo il principio del *look-through* (cfr. *Glossario*).

La voce “Polizze assicurative” comprende le polizze, aventi natura di investimento finanziario di medio termine, non riconducibili a impegni a erogare prestazioni pensionistiche a favore degli iscritti al fondo.

Le attività effettivamente detenute dai fondi preesistenti sono investite per il 44,2 per cento in titoli di debito e per il 18,7 per cento in titoli di capitale; l’incidenza degli investimenti in OICR si attesta complessivamente al 22,4 per cento, mentre quella degli investimenti diretti in immobili e in partecipazioni in società immobiliari è complessivamente pari al 3,9 per cento. Le polizze assicurative aventi natura di investimento finanziario risultano pari al 5,7 per cento del totale delle attività. La quota dei depositi si attesta al 6 per cento.

I titoli di Stato, pari al 27,4 per cento delle attività, costituiscono la parte prevalente dei titoli di debito. Nell’ambito di tali strumenti, circa il 30 per cento è costituito da titoli italiani, per un ammontare di circa 4,3 miliardi di euro.

Gli organismi di investimento collettivo in valori mobiliari (OICVM) italiani ed esteri sono pari al 15,8 per cento del totale delle attività, in crescita di 0,3 punti percentuali rispetto all’anno precedente. Aumentano anche gli altri OICR (0,7 punti percentuali in più); essi, con il 6,6 per cento delle attività, nei fondi preesistenti

rappresentano una quota molto più ampia rispetto a quella presente nei portafogli delle altre forme pensionistiche complementari.

Considerando gli investimenti azionari effettuati attraverso gli OICVM, l'esposizione effettiva dei fondi preesistenti in titoli di capitale risulta pari al 26,3 per cento.

Gli investimenti complessivi in attività immobiliari (immobili detenuti direttamente, partecipazioni in società immobiliari e quote di fondi immobiliari) sono pari a circa 2,9 miliardi di euro, il 7,9 per cento del totale delle attività. Circa il 90 per cento degli investimenti immobiliari complessivi è concentrato in dieci fondi, il 64 per cento in cinque fondi.

Gli immobili detenuti direttamente fanno riferimento a 14 fondi, per gran parte appartenenti ai fondi pensione relativi al settore bancario. L'investimento in quote di fondi immobiliari (1,5 miliardi di euro) interessa nove forme pensionistiche preesistenti; per quattro di esse costituisce l'unica forma di investimento a carattere immobiliare.

Le polizze assicurative aventi natura di investimento finanziario sono presenti in 12 fondi; circa il 32 per cento è concentrato in un solo fondo.

Il 71,9 per cento delle attività risulta conferito in gestione indiretta, mentre la parte rimanente viene gestita direttamente. Tali quote risultano stabili rispetto all'anno precedente (*cf. Tav. 7.11*).

Tav. 7.11

Fondi pensione preesistenti autonomi – Attività finanziarie per modalità di gestione (dati di fine anno; valori percentuali)		
	2019	2020
Attività finanziarie in gestione diretta	28,2	28,1
Attività finanziarie in gestione indiretta	71,8	71,9
Totale	100,0	100,0

Sono escluse le riserve presso imprese di assicurazione.
Per gestione indiretta si intende il conferimento in gestione delle attività finanziarie a gestori specializzati.

Sotto il profilo delle differenti modalità di gestione (*cf. Tav. 7.12*), è particolarmente significativo l'investimento diretto in quote di OICR, che si attestano complessivamente al 47,7 per cento delle attività finanziarie, a fronte del 15,4 per cento delle gestioni in convenzione. Per contro, risultano di segno opposto le differenze relative alle quote degli investimenti diretti in titoli di debito e in titoli di capitale.

Tav. 7.12

Fondi pensione preesistenti autonomi – Composizione delle attività finanziarie per modalità di gestione*(dati di fine anno; valori percentuali)*

	2019			2020		
	Totale	Gestione diretta	Gestione indiretta	Totale	Gestione diretta	Gestione indiretta
Liquidità	6,4	6,5	6,4	6,4	5,7	6,7
Titoli di Stato	31,7	27,9	33,2	29,8	27,5	30,7
Altri titoli di debito	18,3	7,2	22,7	18,3	6,9	22,7
Titoli di capitale	19,9	11,9	23,0	21,0	12,2	24,4
OICVM	17,0	25,5	13,7	17,2	24,3	14,4
Altri OICR	6,6	21,1	0,9	7,3	23,4	1,0
Totale	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Per gestione indiretta si intende il conferimento in gestione delle attività finanziarie a gestori specializzati.

La liquidità rappresenta il 5,7 per cento del totale delle attività finanziarie in gestione diretta, a fronte del 6,7 per cento delle gestioni in convenzione.

Per quanto riguarda i rendimenti delle risorse destinate alle prestazioni dei fondi pensione preesistenti, il calcolo è effettuato, come nelle precedenti Relazioni annuali, mediante la cosiddetta formula di *Hardy*, in quanto per l'insieme di tali fondi non risulta possibile fare riferimento al valore delle quote (sistema contabile utilizzato solo da una minoranza degli stessi). La citata metodologia è in grado di fornire una stima del rendimento medio annuo, determinato sulla base della variazione del valore complessivo delle attività rispetto al 2019, al netto delle voci di entrata (contributi e trasferimenti in entrata) e di uscita (prestazioni, riscatti, anticipazioni e trasferimenti in uscita).

Applicando la suddetta metodologia all'insieme dei fondi preesistenti autonomi con una platea di iscritti e pensionati superiore a 100 unità, cui fa capo oltre il 98 per cento delle risorse del settore, risulta che in media essi hanno realizzato nel 2020 un rendimento annuo al netto delle imposte, ponderato per le risorse, pari a circa il 2,6 per cento. Tale rendimento è da riferirsi a un aggregato comprendente anche le risorse destinate alle prestazioni costituite da riserve matematiche presso compagnie di assicurazione.

8. Gli investimenti delle casse di previdenza

L'articolo 14, comma 1, del Decreto legge 98/2011, convertito con modifiche dalla Legge 111/2011, ha attribuito alla COVIP il controllo sugli investimenti delle risorse finanziarie e sulla composizione del patrimonio degli enti previdenziali di cui ai Decreti lgs. 509/1994 e 103/1996 (di seguito, "casse di previdenza" ovvero "casse").

Le casse di previdenza nel complesso sono 20, configurate come associazioni o fondazioni; hanno come platea di riferimento varie categorie di liberi professionisti e, in taluni casi, di lavoratori dipendenti (la loro lista è riportata in Appendice, *cfr. Tav. a.20*). Esse hanno finalità riconducibili in massima parte alla previdenza di base: l'erogazione di prestazioni di base è la finalità principale di 16 di queste casse. Tuttavia, nell'insieme qui considerato vi sono anche tre casse la cui finalità principale è l'erogazione di prestazioni aggiuntive rispetto a quelle dell'Assicurazione Generale Obbligatoria (AGO), nonché una che eroga esclusivamente prestazioni di carattere assistenziale, a favore degli orfani di alcune categorie di professionisti.

Due delle casse di previdenza di cui al Decreto lgs. 509/1994 (complessivamente pari a 15) hanno istituito al loro interno, ai sensi del Decreto lgs. 103/1996, rispettivamente, una e due gestioni patrimonialmente separate, destinate a specifiche collettività di riferimento.

La COVIP – secondo quanto previsto dal DM Lavoro del 5 giugno 2012 – predisporre e trasmettere ai Ministeri vigilanti, nella seconda metà dell'anno con riferimento al 31 dicembre dell'anno precedente, un referto annuale su ogni singola cassa di previdenza. Il referto fornisce informazioni dettagliate sulla composizione delle attività detenute, sulle modalità di definizione della politica d'investimento e sui relativi criteri di attuazione, sull'articolazione del processo di impiego delle risorse e sul sistema di controllo della gestione finanziaria. Le informazioni sulle attività detenute sono acquisite dalla COVIP a valori sia contabili sia di mercato, mediante schemi di rilevazione, preventivamente sottoposti ai Ministeri vigilanti, come richiesto dalla normativa vigente.

L'analisi svolta di seguito è riferita alle dinamiche caratterizzanti gli investimenti del settore nel suo complesso; vengono altresì fornite alcune informazioni riferite alle singole casse. Si fa riferimento ai dati relativi al 2019, trasmessi ai Ministeri vigilanti con il referto a essi inoltrato dalla COVIP nel 2020.

8.1 Gli investimenti del settore e la loro composizione

Al 31 dicembre 2019 il totale delle attività detenute dalle casse di previdenza ammonta, a valori di mercato, a 96 miliardi di euro, in aumento rispetto al 2018 di 9 miliardi (pari al 10,3 per cento).

Tav. 8.1

Casse di previdenza – Composizione dell’attivo a valori di mercato

(dati di fine anno; importi in milioni di euro)

	2018		2019	
	Importi	%	Importi	%
Attività				
Liquidità	5.887	6,8	6.736	7,0
Titoli di Stato	14.649	16,8	15.201	15,8
Altri titoli di debito	4.919	5,7	5.404	5,6
- quotati	4.171	4,8	4.896	5,1
- non quotati	748	0,9	508	0,5
Titoli di capitale	7.147	8,2	8.073	8,4
- quotati	5.662	6,5	6.460	6,7
- non quotati	1.485	1,7	1.613	1,7
OICVM	22.199	25,5	26.910	28,0
Altri OICR	18.875	21,7	20.403	21,3
- di cui: fondi immobiliari	14.237	16,4	15.043	15,7
- di cui: fondi di private equity/debt	1.769	2,0	2.115	2,2
Immobili	4.894	5,6	4.412	4,6
Partecipazioni in società immobiliari	531	0,6	528	0,5
Polizze assicurative	512	0,6	582	0,6
Altre attività	7.401	8,5	7.734	8,1
- di cui: crediti contributivi	6.437	7,4	6.750	7,0
Totale attività	87.016	100,0	95.983	100,0
<i>Per memoria:</i>				
Investimenti immobiliari	19.663	22,6	19.983	20,8
- immobili	4.894	5,6	4.412	4,6
- fondi immobiliari	14.237	16,4	15.043	15,7
- partecipazioni in società immobiliari	531	0,6	528	0,5
Investimenti obbligazionari	32.598	37,5	36.478	38,0
- titoli di Stato	14.649	16,8	15.201	15,8
- altri titoli di debito	4.919	5,7	5.404	5,6
- effettuati tramite OICVM	13.029	15,0	15.873	16,5
Investimenti azionari	13.818	15,9	16.773	17,5
- titoli di capitale	7.147	8,2	8.073	8,4
- effettuati tramite OICVM	6.671	7,7	8.700	9,1

Le voci “Investimenti obbligazionari” e “Investimenti azionari” non comprendono gli investimenti effettuati tramite OICR diversi dagli OICVM.

La composizione delle attività, in raffronto all'anno precedente (*cf. Tav. 8.1*), evidenzia in particolare che:

- i titoli di debito ammontano complessivamente a 20,6 miliardi di euro, in aumento di circa un miliardo rispetto al 2018. I titoli di Stato aumentano di circa 550 milioni di euro attestandosi a 15,2 miliardi, mentre gli altri titoli di debito aumentano di poco meno di 500 milioni attestandosi a 5,4 miliardi. Per questi ultimi, si osserva un incremento dei titoli quotati (4,9 miliardi di euro) e un'ulteriore riduzione di quelli non quotati, che scendono a 508 milioni (748 milioni nel 2018);
- i titoli di capitale crescono da 7,1 a 8,1 miliardi di euro; l'incremento ha interessato più i titoli quotati, saliti da 5,7 a 6,5 miliardi, rispetto a quelli non quotati, aumentati da 1,5 a 1,6 miliardi;
- gli OICR salgono da 41,1 a 47,3 miliardi di euro; nello specifico, gli OICVM passano da 22,2 a 26,9 miliardi, mentre gli altri OICR da 18,9 a 20,4 miliardi – con una crescita sia dei fondi immobiliari (da 14,2 a 15 miliardi) sia di quelli diversi da questi ultimi (da 4,6 a 5,4 miliardi);
- gli immobili detenuti direttamente scendono da 4,9 a 4,4 miliardi di euro.

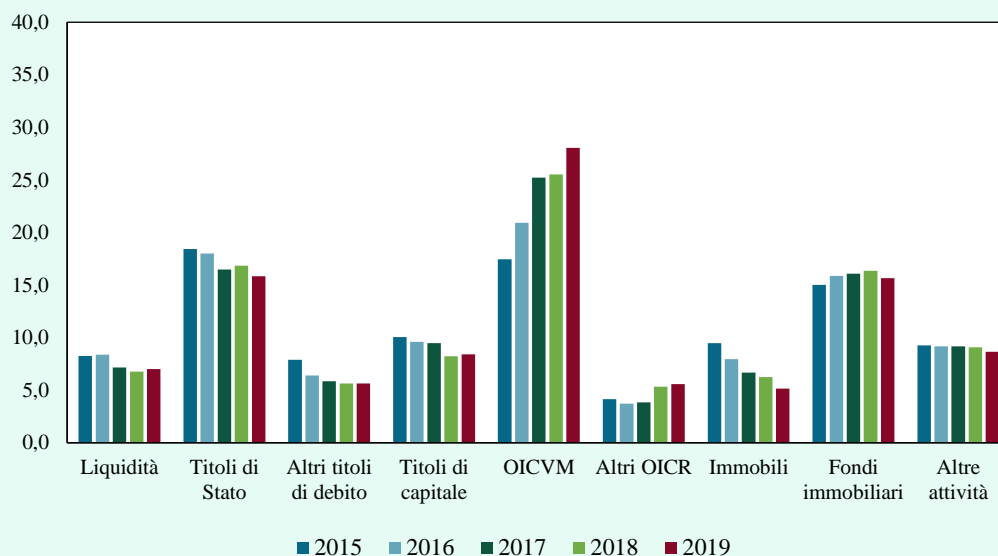
Riaggregando le classi dell'attivo e tenendo conto degli investimenti in titoli di debito e di capitale effettuati tramite OICVM (*cf. Tav. 8.1, pannello inferiore*) risulta che alla fine del 2019:

- gli investimenti immobiliari sono pari a 20 miliardi di euro (19,7 nel 2018); rispetto all'anno precedente la loro incidenza sull'attivo si riduce di 1,8 punti percentuali attestandosi al 20,8 per cento;
- gli investimenti in titoli di debito ammontano a 36,5 miliardi di euro (32,6 nel 2018); rispetto all'anno precedente la loro incidenza sull'attivo aumenta di 0,5 punti percentuali attestandosi al 38 per cento; tra le diverse componenti, diminuiscono i titoli detenuti direttamente (dal 22,5 al 21,4 per cento), mentre aumenta il peso di quelli detenuti tramite OICVM (dal 15 al 16,5 per cento);
- gli investimenti in titoli di capitale sono pari a 16,8 miliardi di euro (13,8 nel 2018); rispetto all'anno precedente la loro incidenza sull'attivo aumenta di 1,6 punti percentuali arrivando al 17,5 per cento; tra le diverse componenti, l'incremento è più consistente per i titoli detenuti tramite OICVM (dal 7,7 al 9,1 per cento) rispetto a quelli detenuti direttamente (dall'8,2 all'8,4 per cento).

Nel quinquennio 2015–2019 l’evoluzione delle singole classi di attivo rispetto al totale mostra (cfr. Tav. 8.2):

Tav. 8.2

Casse di previdenza – Evoluzione nel periodo 2015-2019 delle componenti dell’attivo
(dati di fine anno; valori percentuali)



Le partecipazioni in società immobiliari sono incluse nella voce “Immobili”. La voce “Altre attività” include le polizze assicurative.

- la riduzione del peso degli investimenti immobiliari, comprensivi dei fondi immobiliari, che passano dal 24,5 per cento del 2015 al 20,8 del 2019;
- l’aumento rilevante del peso degli OICR diversi dai fondi immobiliari, che nel 2019 raggiunge il 33,6 per cento del totale dell’attivo rispetto al 21,6 del 2015;
- la diminuzione dei titoli di Stato detenuti direttamente, dal 18,4 per cento del 2015 al 15,8 per cento del 2019; è scesa anche la quota degli altri titoli di debito, dal 7,9 al 5,6 per cento;
- la riduzione del peso dei titoli di capitale detenuti direttamente, dal 10,1 per cento del 2015 all’8,4 del 2019.

Di seguito si descrivono con maggiore dettaglio le principali componenti dell’attivo.

Investimenti immobiliari. Gli investimenti immobiliari, comprensivi dei fondi immobiliari e delle partecipazioni in società immobiliari controllate dalle casse di previdenza, ammontano complessivamente a 20 miliardi di euro, in diminuzione di 1,8 punti percentuali rispetto al 2018 (cfr. Tav. 8.1, pannello inferiore). Tali investimenti

continuano comunque ad avere un peso percentuale considerevole sul complesso delle attività detenute (20,8 per cento).

Gli immobili di proprietà diretta ammontano a 4,4 miliardi di euro, pari al 4,6 per cento delle attività totali. Nell'ultimo quinquennio la riduzione di tale componente dell'attivo è stata di 2,3 miliardi in valore assoluto e di 4,4 punti in percentuale dell'attivo.

Tali immobili sono tutti ubicati in Italia: il 69,1 per cento nel centro Italia (la quasi totalità a Roma) e il 28,1 per cento nel nord del Paese (di cui i due terzi a Milano). La destinazione d'uso prevalente è quella residenziale (41,8 per cento), seguita da uffici (31,1 per cento), strumentale (12,3 per cento) e commerciale (6,3 per cento).

La riduzione degli immobili di proprietà diretta è stata realizzata in misura significativa tramite conferimenti a favore di fondi immobiliari (di cui la cassa è di norma l'unico quotista). In occasione di tali operazioni, i cespiti conferiti sono oggetto di nuova valutazione, frequentemente più elevata di quella fino allora attribuita. In taluni casi, a fini prudenziali le casse di previdenza hanno peraltro neutralizzato gli effetti economici e patrimoniali di tali operazioni, adottando opportune soluzioni contabili.

I fondi immobiliari rappresentano la componente maggioritaria degli investimenti immobiliari, per un ammontare di 15 miliardi di euro, pari al 15,7 per cento delle attività totali (in aumento di 0,7 punti percentuali rispetto al 2015). L'88,2 per cento degli immobili sottostanti i fondi immobiliari è situato in Italia; la destinazione d'uso prevalente è in uffici (50,2 per cento), seguita da residenziale (19,5 per cento) e commerciale (16,4 per cento).

Infine, le partecipazioni in società immobiliari controllate dalle casse di previdenza ammontano a 528 milioni di euro, pari allo 0,5 per cento delle attività totali (peso rimasto stabile nel quinquennio).

Investimenti obbligazionari. I titoli obbligazionari, inclusi quelli sottostanti gli OICVM, ammontano complessivamente a 36,5 miliardi di euro, pari al 38 per cento delle attività totali, in aumento di 0,5 punti percentuali rispetto al 2018 (*cfr. Tav. 8.1, pannello inferiore*).

Escludendo quelli sottostanti gli OICVM, i titoli di debito ammontano a 20,6 miliardi di euro, pari al 21,4 per cento delle attività totali, in diminuzione di 1,1 punti percentuali rispetto al 2018. In tale ambito, i titoli di Stato sono pari a 15,2 miliardi di euro (15,8 per cento delle attività totali), in calo di un punto percentuale rispetto al 2018; essi sono costituiti per il 75,2 per cento da titoli di emittenti sovrani dell'area euro, dei quali circa i due terzi rappresentati da emissioni della Repubblica italiana (contro i quattro quinti dell'anno precedente). Gli altri titoli di debito ammontano a 5,4 miliardi di euro (5,6 per cento delle attività totali, percentuale stabile rispetto al 2018) e sono riferibili per il 47,8 per cento a emittenti residenti in paesi dell'area euro e per il 48,1 per cento a imprese del settore finanziario.

Gli investimenti obbligazionari effettuati tramite OICVM ammontano a 15,9 miliardi di euro, pari al 16,5 per cento delle attività totali (1,5 punti percentuali in più rispetto al 2018). Essi sono costituiti per il 61,6 per cento da obbligazioni *corporate*, di cui circa la metà emessa da imprese del settore finanziario; il 34 per cento fa riferimento a emittenti residenti in paesi dell'area euro.

Investimenti azionari. I titoli di capitale, inclusi quelli sottostanti gli OICVM, ammontano complessivamente a 16,8 miliardi di euro, pari al 17,5 per cento delle attività totali, in aumento di 1,6 punti percentuali rispetto al 2018 (*cfr. Tav. 8.1, pannello inferiore*).

Escludendo quelli sottostanti gli OICVM, i titoli di capitale ammontano a 8,1 miliardi di euro, pari all'8,4 per cento delle attività totali, in aumento di 0,2 punti percentuali rispetto al 2018. Tali titoli, in gran parte quotati (quelli non quotati sono infatti pari a 1,6 miliardi), fanno riferimento a imprese per il 34,5 per cento operanti nel settore finanziario e per il 62,7 per cento residenti in paesi dell'area euro. Essi comprendono anche le quote del capitale della Banca d'Italia, che risultano presenti nel portafoglio di nove casse di previdenza (numero invariato rispetto al 2018), per un valore complessivo pari a 1,2 miliardi di euro, corrispondente al 14,8 per cento dei titoli in esame; quattro casse detengono la quota di capitale massima ammissibile, pari al 3 per cento.

Gli investimenti azionari effettuati tramite OICVM ammontano a 8,7 miliardi di euro, pari al 9,1 per cento delle attività totali (1,4 punti percentuali in più rispetto al 2018).

Investimenti in OICR diversi dagli OICVM. Gli OICR diversi dagli OICVM ammontano a 20,4 miliardi di euro, pari al 21,3 per cento delle attività totali (in diminuzione di 0,4 punti percentuali rispetto al 2018); per essi sussistono inoltre 4,2 miliardi di residui impegni di sottoscrizione.

Tali strumenti finanziari sono per il 73,6 per cento costituiti da fondi immobiliari (15 miliardi di euro); sono formati da fondi di *private equity* e *private debt* per 2,1 miliardi e da fondi che investono in infrastrutture per 1,1 miliardi.

Altre componenti dell'attivo. Le casse di previdenza detengono liquidità per 6,7 miliardi di euro (7 per cento delle attività totali), ivi compresi i crediti per operazioni di pronti contro termine e i depositi bancari con scadenza non superiore a sei mesi. Esse detengono inoltre polizze assicurative per 582 milioni (0,6 per cento delle attività totali), di cui 502 di Ramo V, 45 di ramo I e 35 di Ramo III. Nell'attivo della casse sono inoltre iscritti 6,7 miliardi di euro rappresentativi di crediti di natura contributiva.

8.1.1 Un'analisi relativa alle singole casse di previdenza

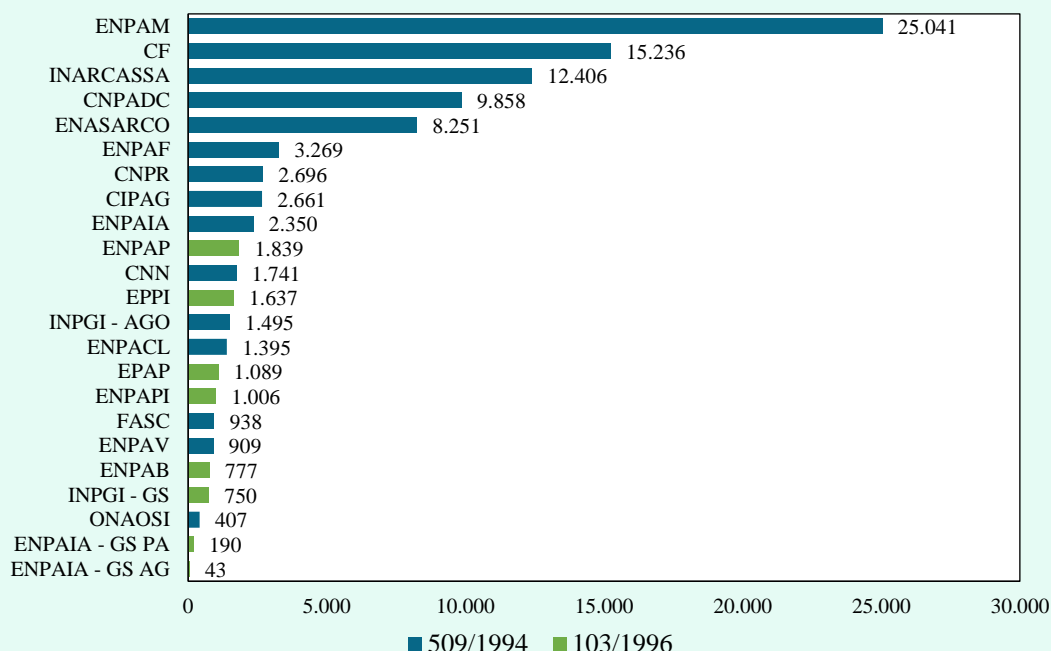
Di seguito si presentano alcune informazioni quantitative relative alle singole casse di previdenza, utili a consentire una valutazione delle notevoli differenze tra esse esistenti sotto il profilo dei loro investimenti. Tenuto conto che – come evidenziato in precedenza – due delle 15 casse di cui al Decreto lgs. 509/1994 hanno istituito al loro interno, rispettivamente, una e due gestioni patrimonialmente separate ai sensi del Decreto lgs. 103/1996 (destinate a specifiche collettività di riferimento), le analisi che seguono fanno riferimento alle 23 forme gestorie complessivamente riferibili alle 20 casse in questione.

Circa il 74 per cento dell'attivo complessivo del settore è di pertinenza delle cinque casse di previdenza più grandi (a ENPAM fa capo il 26,1 per cento del totale, seguono CASSA FORENSE (CF) con il 15,9, INARCASSA con il 12,9, CASSA DOTTORI COMMERCIALISTI (CNPADC) con il 10,3 ed ENASARCO con l'8,6); le prime tre casse raggruppano circa il 54,9 per cento dell'attivo totale del settore.

Tav. 8.3

Casse di previdenza – Forme gestorie ai sensi dei Decreti lgs. 509/1994 e 103/1996 – Totale attivo

(dati di fine anno; valori percentuali)



Sussistono rilevanti differenze anche in relazione ai saldi tra contributi e prestazioni che caratterizzano le diverse casse, in funzione dell'ampiezza delle loro

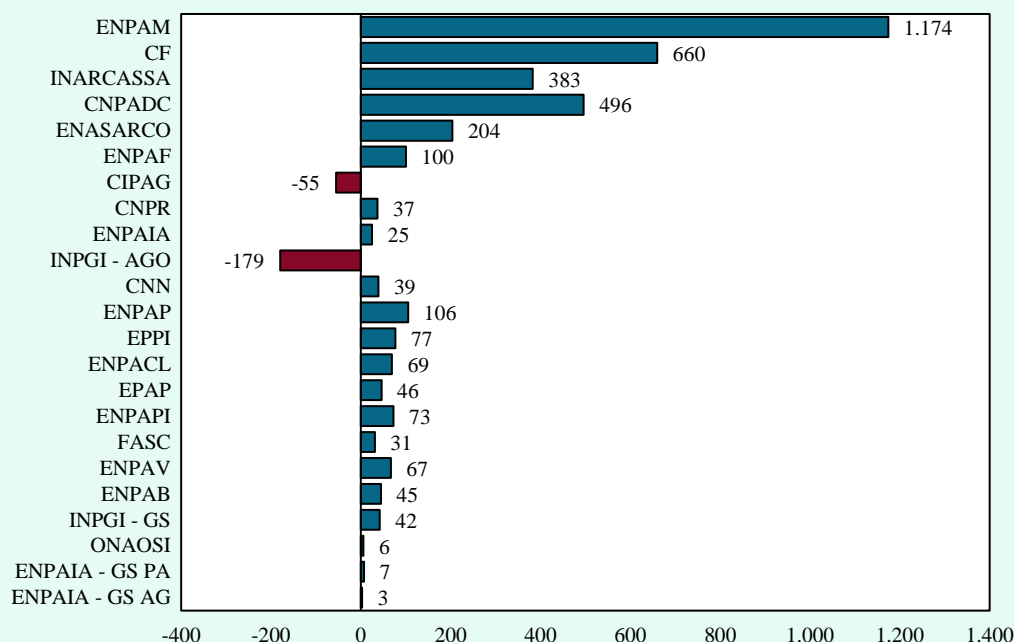
platee di iscritti, delle fasi di maturità dei diversi schemi previdenziali, nonché dell'evoluzione della normativa di riferimento.

Nelle cinque casse di previdenza più grandi si concentra l'83,8 per cento del flusso netto tra contributi e prestazioni, pari a 2,8 miliardi di euro. Per due, CASSA GEOMETRI (CIPAG) e INPGI – gestione AGO, le prestazioni superano i contributi (*cfr. Tav. 8.4*). In tutti gli altri casi, la differenza è positiva, con un'ampiezza variabile tra casse e che in rapporto all'attivo varia tra lo 0,4 per cento (ENPAIA) e l'8,3 per cento (ENPAPI).

Tav. 8.4

Casse di previdenza – Forme gestorie ai sensi dei Decreti lgs. 509/1994 e 103/1996 – Saldo per contributi e prestazioni

(flussi annuali 2019; importi in milioni di euro)



Anche nella composizione delle attività investite sussiste un'ampia differenziazione tra le diverse casse di previdenza. Il quadro che ne emerge è significativamente diverso da quello caratterizzante i fondi pensione – in special modo di nuova istituzione – le cui politiche di investimento tendono a essere tra loro più omogenee in quanto, a livello di comparto, rispecchiano l'orientamento prevalente verso una o più classi di attività così come stabilito nelle convenzioni e nei regolamenti, coerentemente con la specifica normativa di settore, e spesso sono collegate a un *benchmark* di riferimento.

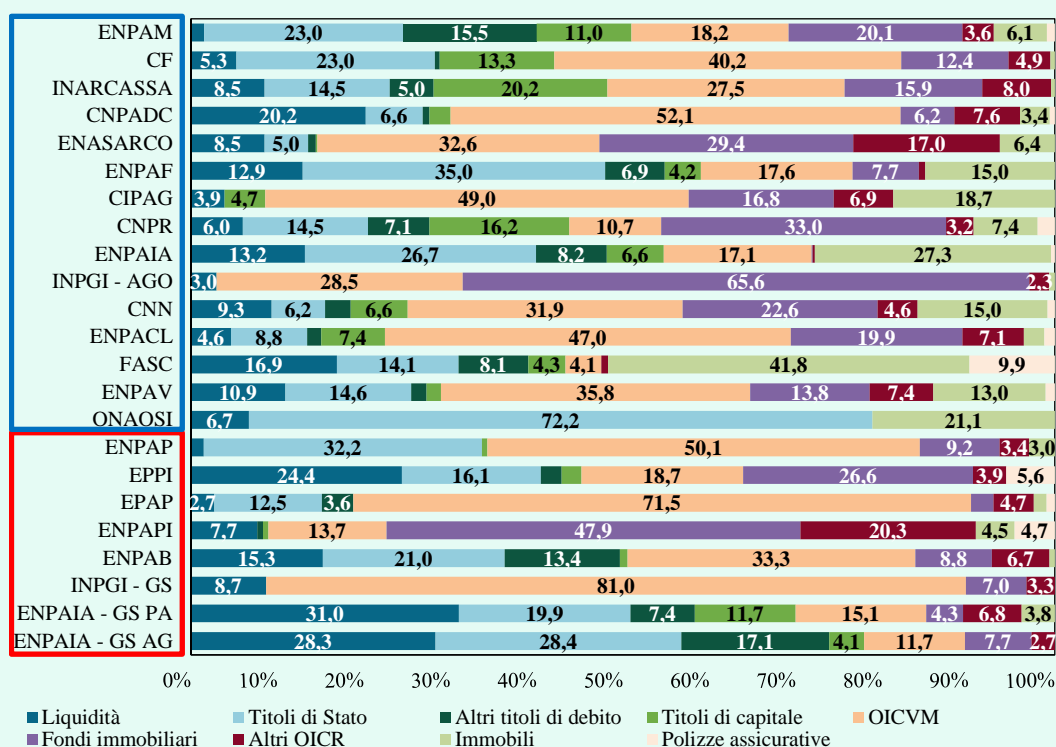
L'ampia eterogeneità della composizione delle attività investite dipende anche dalla rispettiva categoria di appartenenza sulla base della normativa: per le casse di cui

al Decreto lgs. 509/1994 pesa, infatti, l'eredità storica costituita dai pregressi obblighi di predisposizione dei piani di impiego dei fondi disponibili, con i conseguenti vincoli alla destinazione immobiliare di una quota del patrimonio. In particolare, per sei casse (numero invariato rispetto al 2018) la componente immobiliare supera il 30 per cento delle attività; in una di queste, l'incidenza è superiore al 50 per cento.

Tav. 8.5

Casse di previdenza – Forme gestorie ai sensi dei Decreti lgs. 509/1994 e 103/1996 – Attività investite suddivise per componenti

(dati di fine 2019; valori percentuali)



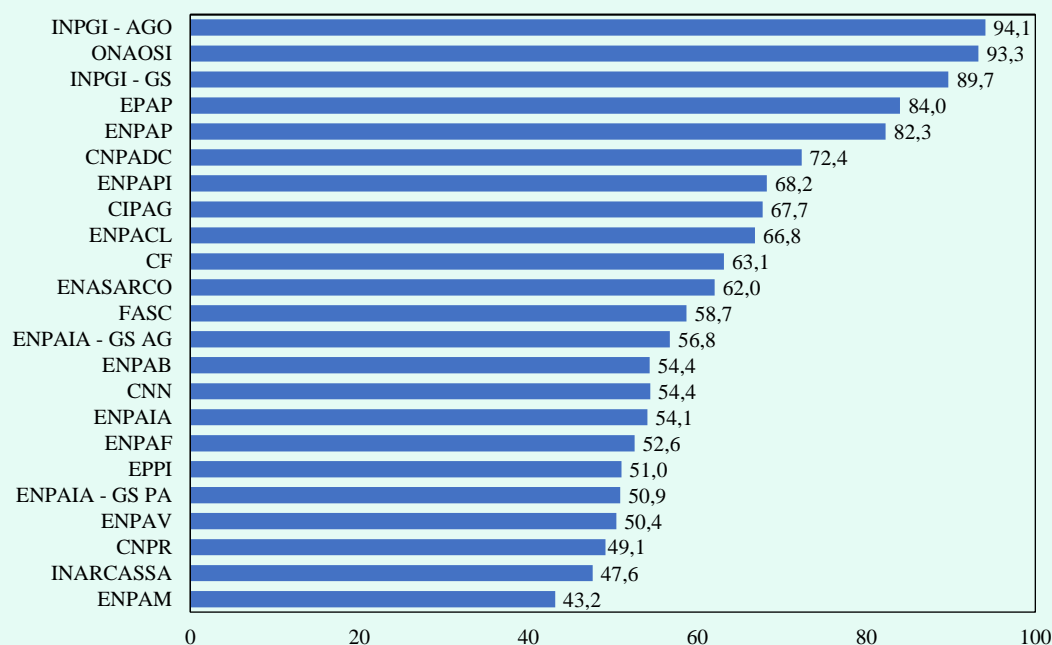
Le partecipazioni in società immobiliari sono incluse nella voce "Immobili". Le casse di previdenza di cui al Decreto lgs. 509/1994 (103/1996) sono raggruppate all'interno del rettangolo blu (rosso).

Ulteriori elementi sulle caratteristiche della gestione finanziaria delle singole casse di previdenza (sempre con riferimento anche alle gestioni separate istituite da alcune di esse) possono essere tratti confrontando il peso delle prime due componenti delle attività investite sul totale. Ne emerge un'ampia variabilità, dal 43,2 per cento di ENPAM al 94,1 per cento di INPGI – gestione AGO.

Tav. 8.6

Casse di previdenza – Forme gestorie ai sensi dei Decreti lgs. 509/1994 e 103/1996 – Attività investite. Peso delle prime due componenti

(dati di fine 2019; valori percentuali)



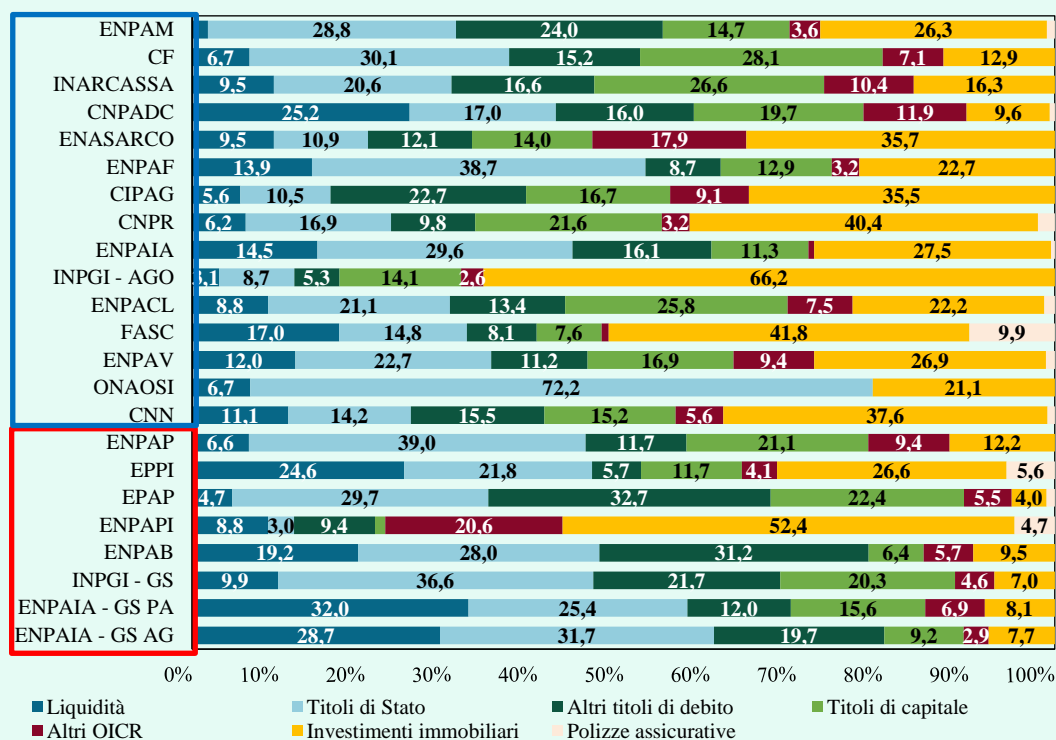
L'analisi svolta sopra può essere ripetuta distribuendo le attività detenute indirettamente tramite OICR nelle rispettive classi di attività sottostanti. Nelle more dell'implementazione del nuovo sistema segnaletico delle casse di previdenza, che consentirà di disporre di un maggiore dettaglio sulle attività sottostanti tutti gli OICR (cfr. riquadro nel capitolo 9), di seguito si attribuiscono alle rispettive classi di attività quelle detenute dagli OICVM, si aggregano agli immobili i fondi immobiliari e le partecipazioni in società immobiliari controllate dalle casse; i rimanenti OICR sono considerati come classe a sé stante.

Risultano confermate le differenze, anche di rilievo, tra le diverse casse di previdenza nella composizione delle attività investite (cfr. Tav. 8.7). Tali differenze non sembrano dettate dall'appartenenza delle casse alle categorie individuate dalla normativa (Decreti lgs. 509/1994 e 103/1996); fa eccezione il peso degli investimenti immobiliari, che si attesta su livelli comparativamente più elevati per quelle di cui al Decreto lgs. 509/1994 anche per i già richiamati vincoli che sussistevano all'impiego dei fondi disponibili.

Tav. 8.7

Casse di previdenza – Forme gestorie ai sensi dei Decreti lgs. 509/1994 e 103/1996 – Attività investite suddivise per componenti (con look-through degli OICVM)

(dati di fine 2019; valori percentuali)



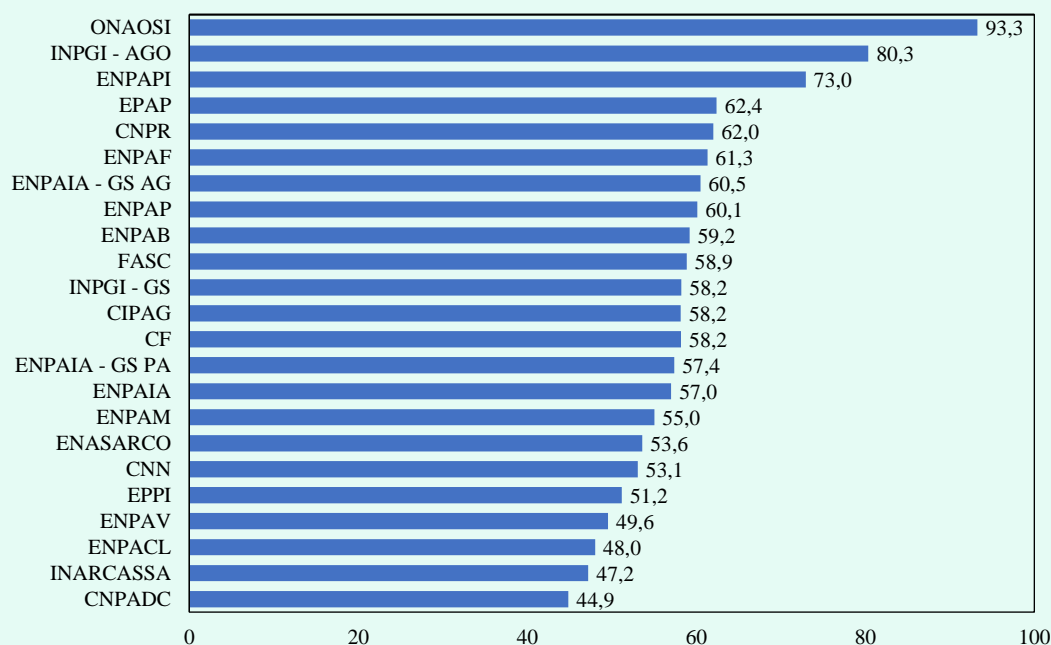
Per ciascuna cassa di previdenza, gli OICVM sono stati scomposti in base alle classi di attività sottostanti (cosiddetto *look-through*). Le partecipazioni in società immobiliari controllate sono incluse nella voce "Investimenti immobiliari". Le casse di previdenza di cui al Decreto lgs. 509/1994 (103/1996) sono raggruppate all'interno del rettangolo blu (rosso).

Anche rispetto a tale diverso criterio di ripartizione degli investimenti può essere utile prestare attenzione al peso sul totale delle prime due classi di attività, individuate nei predetti termini. Tale confronto fornisce risultati in parte diversi rispetto a quelli di cui alla Tav. 8.6: a parte ONAOSI (che non investe in OICR), il peso varia dal 44,9 per cento di CASSA DOTTORI COMMERCIALISTI (CNPADC) all'80,3 per cento di INPGI – gestione AGO (cfr. Tav. 8.8).

Tav. 8.8

Casse di previdenza – Forme gestorie ai sensi dei Decreti lgs. 509/1994 e 103/1996 – Attività investite. Peso delle prime due componenti (con *look-through* degli OICVM)

(dati di fine 2019; valori percentuali)



Per ciascuna cassa di previdenza, gli OICVM sono stati scomposti in base alle classi di attività sottostanti (cfr. *Glossario*, voce “Principio del *look-through*”).

8.1.2 Gli investimenti nell’economia italiana

Gli investimenti delle casse di previdenza nell’economia italiana, ossia in immobili e in titoli emessi da entità residenti in Italia (cfr. *Tav. 8.9*), ammontano a 34,8 miliardi di euro, pari al 36,3 per cento delle attività totali, in diminuzione di 3,9 punti percentuali rispetto al 2018. Gli investimenti non domestici si attestano a 46,1 miliardi di euro, pari al 48 per cento delle attività totali (in crescita di 4,1 punti percentuali rispetto al 2018).

Considerando le attività al netto della liquidità, delle polizze assicurative e delle “altre attività” (in larga misura crediti contributivi), per un totale di 80,9 miliardi di euro, l’incidenza risulta pari al 43 per cento per gli investimenti domestici (47,8 nel 2018) e al 57 per cento per gli investimenti non domestici (52,2 nel 2018).

Tav. 8.9

Casse di previdenza – Investimenti domestici e non domestici

(dati di fine anno; importi in milioni di euro)

	2018						2019					
	Investimenti domestici		Investimenti non domestici		Totale		Investimenti domestici		Investimenti non domestici		Totale	
	Importo	%	Importo	%	Importo	%	Importo	%	Importo	%	Importo	%
Attività												
Titoli di Stato	9.105	10,5	5.544	6,4	14.649	16,8	7.814	8,1	7.386	7,7	15.201	15,8
Altri titoli di debito	808	0,9	4.112	4,7	4.919	5,7	845	0,9	4.559	4,7	5.404	5,6
Titoli di capitale	3.582	4,1	3.566	4,1	7.148	8,2	4.423	4,6	3.650	3,8	8.073	8,4
OICVM	1.264	1,5	20.935	24,1	22.199	25,5	1.602	1,7	25.309	26,4	26.910	28,0
Altri OICR	14.799	17,0	4.076	4,7	18.875	21,7	15.206	15,8	5.197	5,4	20.403	21,3
- di cui: fondi imm.	13.272	15,3	965	1,1	14.237	16,4	13.555	14,1	1.488	1,6	15.043	15,7
Immobili	4.894	5,6	-	-	4.894	5,6	4.412	4,6	-	-	4.412	4,6
Part. in soc. imm.	531	0,6	-	-	531	0,6	528	0,5	-	-	528	0,5
Totale	34.982	40,2	38.233	43,9	73.215	84,1	34.830	36,3	46.101	48,0	80.931	84,3
Liquidità					5.887	6,8					6.736	7,0
Polizze assicurative					512	0,6					582	0,6
Altre attività					7.401	8,5					7.734	8,1
Totale attività					87.016	100,0					95.983	100,0
<i>Per memoria:</i>												
Investimenti immobiliari	18.698	21,5	965	1,1	19.663	22,6	18.495	19,3	1.488	1,6	19.983	20,8
- immobili	4.894	5,6	-	-	4.894	5,6	4.412	4,6	-	-	4.412	4,6
- fondi immobiliari	13.272	15,3	965	1,1	14.237	16,4	13.555	14,1	1.488	1,6	15.043	15,7
- part. in soc imm.	531	0,6	-	-	531	0,6	528	0,5	-	-	528	0,5

Per gli OICVM, la ripartizione tra componente domestica e non domestica è quella relativa ai titoli a essi sottostanti (cfr. Glossario, voce "Principio del look-through") ed è parzialmente stimata. Per quanto riguarda i fondi immobiliari, si è fatto riferimento all'ubicazione degli immobili in portafoglio; per gli altri OICR, tale ripartizione è basata sulla domiciliazione dei fondi stessi.

Tra gli investimenti domestici restano prevalenti quelli immobiliari (18,5 miliardi di euro, pari al 19,2 per cento) e i titoli di Stato (7,8 miliardi, pari all'8,1 per cento); rispetto al 2018, tali componenti risultano, rispettivamente, in diminuzione di 2,3 e 2,4 punti percentuali.

Sono inoltre presenti altri titoli di debito e titoli di capitale per un ammontare rispettivamente pari a 845 milioni di euro (37 milioni in più rispetto al 2018) e a 4,4 miliardi (con un incremento di circa 800 milioni rispetto al 2018). Nell'insieme essi corrispondono al 5,5 per cento delle attività totali (in crescita di 0,5 punti percentuali rispetto al 2018). Come già rilevato in precedenza, tra i titoli di capitale è incluso – per 1,2 miliardi di euro – il controvalore delle quote del capitale della Banca d'Italia.

Gli investimenti domestici effettuati tramite OICVM ammontano a 1,6 miliardi di euro (pari all'1,7 per cento delle attività totali, in aumento di 0,2 punti percentuali rispetto al 2018); quelli effettuati tramite altri OICR diversi dai fondi immobiliari

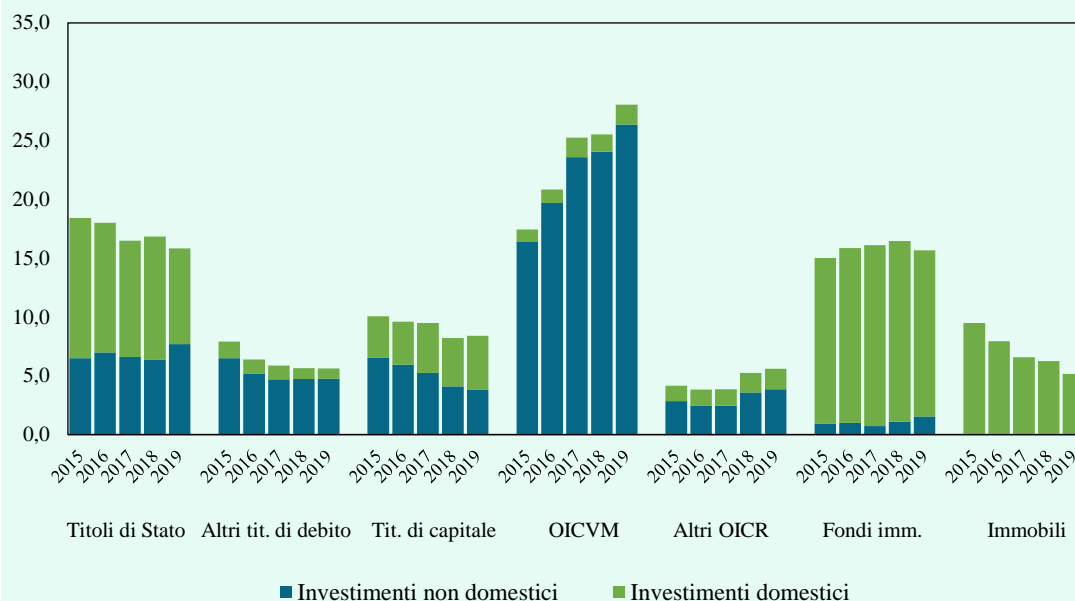
ammontano a 1,6 miliardi (pari all'1,7 per cento delle attività totali, stabili rispetto al 2018), per circa la metà rappresentativi di fondi di *private equity* e *private debt*.

Nel quinquennio 2015–2019 (*cf.* Tav. 8.10) si registra una riduzione dell'incidenza degli investimenti domestici, dal 42,8 per cento delle attività totali del 2015 al 36,3 per cento del 2019.

Tav. 8.10

Casse di previdenza – Investimenti domestici e non domestici nel periodo 2015-2019

(dati di fine anno; valori percentuali)



Le partecipazioni in società immobiliari sono incluse nella voce "Immobili".

Quanto poi alla composizione di tali investimenti, si osserva una riduzione dell'incidenza degli immobili (4,4 punti percentuali), dei titoli di Stato (3,8 punti percentuali) e degli altri titoli di debito (0,5 punti percentuali). Aumenta, invece, il peso dei titoli di capitale (1,1 punti percentuali), degli OICVM (0,6 punti percentuali) e degli altri OICR diversi dai fondi immobiliari (0,4 punti percentuali).

8.2 Le modalità di gestione degli investimenti finanziari

A fine 2019 le attività finanziarie gestite in forma diretta ammontano a 66,1 miliardi di euro, pari al 79,9 per cento del totale (sostanzialmente invariato rispetto al 2018).

Le attività finanziarie gestite tramite mandati conferiti a gestori specializzati ammontano a 16,6 miliardi di euro e fanno riferimento a 30 gestori. Il 59,4 per cento di esse fa capo a cinque gestori.

Tav. 8.11

Casse di previdenza – Risorse in gestione (dati di fine anno; importi in milioni di euro)								
Tipologia di gestore	Numero gestori		Numero mandati		Attività finanziarie in gestione			
	2018	2019	2018	2019	2018		2019	
					Importo	%	Importo	%
Imprese italiane								
SGR	7	7	24	17	2.942	19,8	2.301	13,8
Banche	6	5	14	7	1.913	12,9	1.173	7,1
Totale	13	12	38	24	4.855	32,7	3.474	20,9
Imprese di altri paesi	26	18	39	25	10.025	67,3	13.170	79,1
Totale	39	30	77	49	14.880	100,0	16.644	100,0
<i>Per memoria:</i>								
Attività finanziarie gestite direttamente					58.797		66.083	
Totale attività finanziarie					73.677		82.727	

Sotto il profilo della tipologia di operatori a cui sono affidate le risorse in gestione (*cfr. Tav. 8.11*), il 20,9 per cento delle attività finanziarie fa capo a gestori italiani (in diminuzione di 11,8 punti percentuali rispetto al 2018) – sette SGR e cinque banche (una in meno rispetto all'anno precedente) – che gestiscono rispettivamente 17 e 7 mandati (24 e 14 nel 2018). Il restante 79,1 per cento fa capo a 18 gestori esteri (otto in meno rispetto all'anno precedente) tramite 25 mandati (39 nel 2018). Se si tiene conto della circostanza che taluni dei gestori residenti in Italia appartengono a gruppi stranieri, la quota gestita dagli operatori esteri sale a circa l'86 per cento (in aumento di oltre sei punti percentuali rispetto al 2018).

Osservando la composizione delle attività finanziarie facenti capo alle due modalità di gestione (cfr. Tav. 8.12) emergono rilevanti differenze. Nella gestione diretta è preponderante il ricorso agli OICR, pari al 69,4 per cento, che ammontano a 45,9 miliardi di euro (25,6 miliardi di OICVM e 20,3 di altri OICR, di cui 14,9 rappresentativi di fondi immobiliari). Sono inoltre presenti titoli di Stato per il 13 per cento e liquidità per il 9,8 per cento; gli altri titoli di debito e i titoli di capitale si attestano complessivamente al 7,8 per cento.

Tav. 8.12

Casse di previdenza – Attività finanziarie per modalità di gestione
(dati di fine anno; importi in milioni di euro)

	2018				2019			
	Gestione diretta	%	Gestione indiretta	%	Gestione diretta	%	Gestione indiretta	%
Liquidità	5.536	9,4	351	2,4	6.448	9,8	288	1,7
Titoli di Stato	9.589	16,3	5.060	34,0	8.600	13,0	6.601	39,7
Altri titoli di debito	1.287	2,2	3.632	24,4	1.182	1,8	4.222	25,4
Titoli di capitale	3.345	5,7	3.803	25,6	3.970	6,0	4.104	24,7
OICVM	20.290	34,5	1.909	12,8	25.603	38,7	1.307	7,9
Altri OICR	18.750	31,9	125	0,8	20.280	30,7	122	0,7
<i>di cui: fondi immobiliari</i>	<i>14.147</i>	<i>24,1</i>	<i>90</i>	<i>0,6</i>	<i>14.928</i>	<i>22,6</i>	<i>115</i>	<i>0,7</i>
Totale attività finanziarie	58.797	100,0	14.880	100,0	66.083	100,0	16.644	100,0

Per gestione indiretta si intende il conferimento in gestione delle attività finanziarie a gestori specializzati.

Si escludono dalla tavola le polizze assicurative.

La gestione indiretta tramite mandati conferiti a operatori specializzati è costituita principalmente da titoli di Stato, che ammontano a 6,6 miliardi di euro, pari al 39,7 per cento; gli altri titoli di debito e i titoli di capitale, entrambi esclusivamente quotati, hanno un'incidenza rispettivamente pari al 25,4 e al 24,7 per cento. Gli OICVM hanno un'incidenza del 7,9 per cento, mentre è marginale (0,7 per cento) il peso degli altri OICR.

9. L'attività di controllo della COVIP sugli investimenti delle casse di previdenza

In base alle disposizioni di cui all'art. 14, comma 1, del Decreto legge 98/2011, convertito dalla Legge 111/2011, la COVIP controlla gli investimenti delle risorse finanziarie e la composizione del patrimonio degli enti previdenziali disciplinati dai Decreti lgs. 509/1994 e 103/1996 (di seguito, "casse di previdenza"). Essa riferisce quindi ai Ministeri del lavoro e dell'economia (di seguito, "Ministeri vigilanti") gli esiti dei controlli posti in essere secondo le modalità contemplate dal DM Lavoro del 5 giugno 2012.

Questa attività di controllo rientra in un più ampio sistema di vigilanza che coinvolge altre istituzioni, ciascuna con specifiche competenze; essendo le casse di previdenza nella quasi totalità dei casi entità preordinate alla gestione di prestazioni e di contributi previdenziali di base e di natura obbligatoria, il legislatore ha conservato in capo ai Ministeri vigilanti una generale competenza di vigilanza riguardo a tali enti, oltre che competenze di carattere regolatorio. Inoltre, i Ministeri vigilanti rimangono competenti, anche in materia di investimenti, riguardo all'adozione degli interventi conseguenti alle risultanze delle verifiche svolte dalla COVIP.

L'art. 14 del Decreto legge 98/2011, nel prevedere i suddetti controlli in capo alla COVIP, ha delegato a uno specifico regolamento interministeriale la disciplina in materia di investimento delle risorse finanziarie delle casse di previdenza, di conflitti di interessi e di depositario. Questo regolamento – che è previsto tenga conto dei principi caratterizzanti la normativa della previdenza complementare nelle materie da disciplinare – doveva essere emanato entro sei mesi dall'entrata in vigore del citato Decreto. Tuttavia, alla data di chiusura della presente Relazione l'*iter* per l'adozione del relativo schema non si è ancora concluso.

Conseguentemente, le casse di previdenza risultano gli unici investitori istituzionali affrancati da una regolamentazione unitaria in materia di investimenti, regolamentazione che, viceversa, è di livello primario e secondario per i fondi pensione. Per questi ultimi, con il recepimento della Direttiva (UE) 2016/2341 (cosiddetta IORP

II) sono state fra l'altro introdotte previsioni che aumentano il grado di dettaglio della disciplina, soprattutto in materia di *governance*, allo scopo di incrementare il livello di qualità dei processi decisionali e la capacità di monitoraggio dei rischi, attraverso la chiara e documentata attribuzione delle responsabilità e la definizione puntuale delle funzioni fondamentali nella relativa struttura organizzativa. Ne consegue che il divario regolamentare tra fondi e casse tende ad allargarsi ulteriormente.

In questi anni la COVIP ha tuttavia sempre richiamato l'attenzione sulla necessità di pervenire all'emanazione del predetto regolamento, ritenendo che esso costituisca un presupposto necessario per perseguire in maniera più adeguata e fattiva l'obiettivo di una gestione delle risorse sana e prudente nell'interesse degli iscritti.

Nonostante il quadro normativo risulti ancora incompleto, la COVIP ha comunque svolto in questi anni le proprie funzioni di controllo sugli investimenti delle casse di previdenza non solo trasmettendo dettagliati referti ai Ministeri vigilanti, ma anche svolgendo diversi approfondimenti su specifici aspetti della relativa gestione finanziaria, pure attraverso iniziative di carattere ispettivo.

La COVIP – secondo quanto previsto dal DM Lavoro del 5 giugno 2012 – esercita infatti la propria funzione di controllo in via ordinaria attraverso l'attività di rilevazione e analisi delle informazioni e dei dati necessari per il referto annuale sulle singole casse di previdenza da trasmettere ai Ministeri vigilanti (referto inerente alla composizione delle attività detenute, alla politica di investimento e ai relativi criteri di attuazione, all'articolazione del processo di impiego delle risorse disponibili e al sistema di controllo della gestione finanziaria). In casi particolari, la COVIP svolge inoltre specifiche verifiche, attivate di propria iniziativa o su richiesta dei Ministeri stessi.

* * *

Ai fini dell'attività di referto ai Ministeri vigilanti, la COVIP trasmette le relazioni predisposte per ciascuna cassa di previdenza nella seconda metà dell'anno con riferimento al 31 dicembre dell'anno precedente.

L'analisi delle informazioni trasmesse dalle casse di previdenza sulla politica di investimento e sui relativi criteri di attuazione, sull'articolazione del processo di impiego delle risorse e sul controllo della gestione finanziaria, consente di svolgere alcune considerazioni sull'intero sistema sotto il profilo degli assetti regolamentari e organizzativi adottati in materia di investimenti.

Sotto il primo profilo, si rileva che la mancanza di un proprio quadro normativo in materia di investimenti ha di frequente indotto le casse di previdenza a prendere a riferimento – nella definizione dei propri assetti regolamentari – la disciplina della previdenza complementare e, in particolare, le “Disposizioni sul processo di attuazione della politica di investimento” adottate dalla COVIP per i fondi pensione il 16 marzo 2012 e le norme sui criteri e sui limiti di investimento delle risorse dei fondi pensione e sulle regole in materia di conflitti di interesse, contenute prima nel DM Tesoro 703/1996 e poi nel DM Economia 166/2014.

Non essendo per loro cogenti, le casse di previdenza hanno tuttavia potuto rielaborare le suddette previsioni con ampi gradi di libertà. Di conseguenza, deve ancora riscontrarsi che i loro assetti regolamentari si presentano assai disomogenei e i documenti che li definiscono molto diversificati quanto a struttura e contenuti. In alcuni casi tali documenti disciplinano profili organizzativi e procedurali; in altri, essi esplicitano i criteri da seguire per la definizione di specifici aspetti della gestione finanziaria (ad esempio, la politica di investimento da adottare e il sistema dei controlli da realizzare), facendo talvolta rinvio alla predisposizione di ulteriori elaborati.

Si registra, ancora in diversi casi, la coesistenza di più documenti che a vario titolo trattano il tema degli investimenti, talvolta senza il necessario coordinamento, con conseguenti scarsa chiarezza complessiva, incongruenze e duplicazioni di contenuti. Questa frammentazione documentale in materia di investimenti è inoltre accentuata dalla presenza di specifici elaborati attuativi di talune previsioni normative proprie delle casse di previdenza (come quelli recanti i *“criteri di individuazione e di ripartizione del rischio nella scelta degli investimenti così come indicati in ogni bilancio di previsione”* ai sensi dell'art. 3, comma 3, del Decreto lgs. 509/1994, oppure i piani triennali relativi agli impieghi immobiliari da adottare annualmente ai sensi dell'art. 8, comma 15, del Decreto legge 78/2010, convertito dalla Legge 122/2010).

La suddetta frammentazione documentale riduce altresì l'efficacia dell'azione di vigilanza condotta in materia di investimenti, non agevolando i controlli che la COVIP è chiamata a svolgere.

Alla luce di tale situazione, si ritiene utile continuare a evidenziare che la chiarezza nella determinazione degli elementi caratteristici della politica di investimento, nell'attribuzione delle funzioni e delle responsabilità gestionali e nella definizione dei flussi procedurali e informativi interni alle casse di previdenza contribuisce di per sé all'innalzamento del livello di qualità dei processi decisionali e all'accrescimento della capacità di gestione dei rischi. Si tratta proprio di ciò che viene richiesto ai fondi pensione dalla sopra richiamata Direttiva IORP II.

Anche gli assetti organizzativi in materia di investimenti adottati dalle casse di previdenza risultano variamente articolati in funzione dell'accentuata diversità della dimensione delle attività detenute e della complessità della politica di investimento perseguita.

In relazione ai profili sopra richiamati deve ancora una volta evidenziarsi che l'attività di vigilanza svolta in questi anni dalla COVIP ha certamente stimolato nonché – in taluni casi – accelerato il processo di adozione e di progressivo miglioramento degli assetti regolamentari e organizzativi in materia di investimenti.

Di seguito, sulla base delle informazioni relative al 2019 (trasmesse ai Ministeri vigilanti con il referto inoltrato nel 2020 e in alcuni casi inerenti anche a iniziative adottate nei primi mesi dello stesso anno), si riportano gli aspetti ritenuti di maggior rilievo, i quali si presentano perlopiù in linea con quelli evidenziati con riguardo al 2018.

Per quanto riguarda gli assetti regolamentari risulta che 19 casse di previdenza hanno definito una propria disciplina in materia di investimenti. Di queste, 11 casse hanno sottoposto i documenti adottati ai Ministeri vigilanti ai sensi dell'art. 3 del Decreto lgs. 509/1994.

L'unica cassa ancora sprovvista, a fine 2019, di una propria regolamentazione in materia di investimenti risulta comunque dotata di linee guida sulla gestione del patrimonio mobiliare, definite dall'organo di amministrazione tenendo conto delle specifiche esigenze poste dall'erogazione di peculiari prestazioni di carattere assistenziale. Per completezza, va poi aggiunto che una cassa di previdenza *ex* Decreto lgs. 509/1994 che si è dotata di una regolamentazione per la propria attività di investimento, ne risulta ancora priva per quella afferente alle due gestioni patrimonialmente separate istituite ai sensi del Decreto lgs. 103/1996.

Sotto il profilo della *governance* adottata in materia di investimenti, le casse di previdenza presentano – come rilevato in precedenza – una marcata disomogeneità; è tuttavia possibile rilevare alcuni tratti comuni.

In particolare, 16 casse dispongono di uno o più organismi consiliari consultivi in materia di investimenti la cui composizione – per quanto piuttosto variegata – si caratterizza solitamente per la partecipazione dei soggetti, sia interni sia esterni, coinvolti nel processo di investimento, perlopiù con funzioni di supporto alle istruttorie di competenza. In cinque di esse sono presenti distinte commissioni competenti per la componente mobiliare e per quella immobiliare (quest'ultima, talvolta, con la sola funzione di esprimersi sulla congruità dei canoni di locazione e dei prezzi di compravendita).

La totalità delle casse di previdenza dispone di una struttura interna preposta agli investimenti, connotata da una dotazione organica dimensionalmente assai variegata. Di queste, dieci casse dispongono inoltre di un'unità organizzativa specificamente dedicata agli investimenti immobiliari.

Infine, 18 casse di previdenza si avvalgono di uno (nove casse) o più *advisor* (nove casse), chiamati generalmente a supportare l'organo di amministrazione e le strutture operative interne nell'attività di controllo della gestione finanziaria (in diversi casi ricoprendo il ruolo di *risk manager*) e, talvolta, anche in relazione ad altri profili dell'attività di investimento, quali – tipicamente – l'*asset liability management*, la definizione dell'*asset allocation* strategica/tattica e la selezione degli strumenti finanziari/gestori. Alcune di esse risultano essersi avvalse anche di ulteriori incarichi consulenziali per l'approfondimento di specifici aspetti della gestione finanziaria, quali profili legali, fiscali e, più di recente, profili connessi alle tematiche ESG (*Environmental, Social and Governance*). Per completezza va poi aggiunto che le rimanenti due casse di previdenza, connotate da una più contenuta dimensione delle attività detenute, si avvalgono di un supporto consulenziale di portata assai più circoscritta rispetto a quello caratterizzante le casse richiamate in precedenza.

* * *

In aggiunta all'ordinaria attività di referto annuale da rendere ai Ministeri vigilanti, la COVIP ha fornito a questi ultimi le richieste valutazioni in merito agli interventi posti in essere dalle casse di previdenza sulla propria disciplina interna in materia di investimenti; interventi sottoposti a detti Dicasteri anche ai fini dell'approvazione prevista dall'art. 3, comma 2, lettera a), del Decreto lgs. 509/1994.

In particolare, per una cassa di previdenza *ex* Decreto lgs. 509/1994 e per due *ex* Decreto lgs. 103/1996 la valutazione ha interessato il regolamento per la gestione degli investimenti, in due casi unitamente all'ulteriore documentazione predisposta in materia (documento sulla politica di investimento e manuale delle procedure operative). Per due casse di previdenza *ex* Decreto lgs. 509/1994 e per una *ex* Decreto lgs. 103/1996 l'analisi è stata condotta con esclusivo riguardo al documento sulla politica di investimento; per una delle prime due la COVIP, in una separata occasione, ha peraltro fornito riscontro a una richiesta dei Ministeri vigilanti attinente ad alcune modifiche apportate al regolamento di attuazione delle norme statutarie sempre con riguardo a profili connessi alla tematica degli investimenti. Infine, per una cassa di previdenza *ex* Decreto lgs. 509/1994 l'attività istruttoria ha invece interessato la delibera consiliare avente ad oggetto i criteri generali entro cui ricondurre l'attività di investimento.

Nella maggior parte dei casi sopra richiamati gli interventi posti in essere dalle casse di previdenza hanno inteso recepire le osservazioni formulate dalla COVIP in precedenti occasioni, anche nel contesto dell'attività di refertazione annuale; di tali interventi la stessa ha quindi conclusivamente ritenuto di poter prendere atto. Talvolta si è trattato invece di modifiche volte ad aggiornare i documenti in questione alla luce dei nuovi elementi venuti nel frattempo a caratterizzare la politica di investimento perseguita (ad esempio, per effetto di variazioni apportate all'*asset allocation* strategica/tattica).

Sul piano generale va ancora una volta evidenziato che, nella perdurante assenza del regolamento recante le disposizioni sull'investimento delle risorse finanziarie delle casse di previdenza, sui conflitti di interessi e sul depositario previsto dall'art. 14, comma 3, del Decreto legge 98/2011, l'attività di controllo operata dalla COVIP sulla documentazione da queste adottata in materia di investimenti è limitata alla valutazione della complessiva coerenza delle scelte operate.

Per le casse di previdenza dotate di diversi documenti disciplinanti a vario titolo la tematica degli investimenti, la COVIP ha comunque continuato a rilevare l'esigenza di un adeguato coordinamento delle informazioni in essi contenute.

Nel far ciò, la COVIP ha preso a riferimento l'impostazione prefigurata nello schema di decreto definito in attuazione della sopra citata disposizione normativa (e non ancora adottato). Esso prevede infatti una disciplina interna della gestione finanziaria articolata su due testi: il documento sulla politica di investimento – quale principale sede di esplicitazione delle informazioni più rilevanti in materia, appunto, di gestione finanziaria – e il regolamento recante le procedure operative e le strutture organizzative impiegate per l'attività di investimento.

Nel 2020 la COVIP ha inoltre dato riscontro a specifiche richieste formulate dai Ministeri vigilanti.

È stato in particolare condotto un approfondimento concernente il finanziamento erogato, in epoca risalente, da una cassa di previdenza *ex* Decreto lgs. 509/1994 a favore di uno schema avente lo scopo di assicurare talune prestazioni alla medesima collettività di riferimento della cassa stessa. Tale operazione aveva a suo tempo formato oggetto di uno specifico parere reso dalla COVIP ai Ministeri vigilanti ai sensi dell'art. 2, comma 4, del DM Lavoro del 5 giugno 2012. Nello specifico, l'approfondimento ha riguardato le valutazioni effettuate dalla cassa di previdenza ai fini della verifica condotta sull'adeguatezza delle condizioni a suo tempo definite per il rimborso del finanziamento da parte del suddetto schema beneficiario.

Le nuove segnalazioni sulle casse di previdenza

Nei primi mesi del 2020, a conclusione del progetto di riorganizzazione degli schemi di segnalazione dei dati afferenti alla composizione delle attività detenute dalle casse di previdenza e alla relativa redditività – funzionali alla predisposizione del referto reso annualmente ai Ministeri vigilanti – la COVIP ha posto in pubblica consultazione il Manuale delle nuove segnalazioni statistiche e di vigilanza (di seguito, “Manuale”).

A esito della procedura di consultazione, la COVIP ha pubblicato sul proprio sito le osservazioni ricevute delle quali, insieme con gli ulteriori elementi emersi in occasione di un successivo momento di chiarimento in sede tecnica avuto con i partecipanti alla pubblica consultazione, si è tenuto conto per l'elaborazione del documento definitivo. Il Manuale, sottoposto preventivamente ai Ministeri vigilanti ai sensi dell'art. 2, comma 3, del DM Lavoro del 5 giugno 2012, è stato emanato con la Circolare del 15 gennaio 2021.

Tale nuovo assetto segnaletico – che per la trasmissione delle informazioni si avvarrà della piattaforma INFOSTAT-COVIP già in uso per le forme pensionistiche complementari – costituisce un ammodernamento dell'attuale sistema di rilevazione dei dati introdotto all'indomani dell'attribuzione alla COVIP delle competenze in materia di gestione delle risorse delle casse di previdenza (avvenuta con il Decreto legge 98/2011).

Un elemento di novità che caratterizza le nuove segnalazioni è costituito dalla richiesta di informazioni relative ad aspetti patrimoniali, finanziari ed economici oltre che a livello aggregato anche di singolo strumento finanziario ovvero di singolo attivo detenuto. Tale modalità di segnalazione costituisce, più in generale, una buona pratica nella raccolta dei dati sul portafoglio degli investitori istituzionali, che da tempo si riscontra nelle migliori esperienze nazionali e internazionali di vigilanza e che la COVIP ha già sperimentato con successo nel settore delle forme complementari. Anche attraverso l'impiego delle tecnologie informatiche ora disponibili, il nuovo impianto segnaletico consentirà di migliorare il livello di automazione del sistema, la flessibilità nel suo utilizzo e la qualità dei dati trasmessi grazie all'implementazione di controlli automatici, minimizzando per il futuro le esigenze di richieste di informazioni *ad hoc*.

La sua adozione è finalizzata a innalzare il livello di analisi della gestione finanziaria delle singole casse di previdenza e del sistema nel suo complesso; ciò consentirà di disporre di

approfonditi elementi di informazione e valutazione nell'ambito dei referti e degli altri documenti predisposti, che potranno altresì essere assunti dai Ministeri vigilanti – come esplicitato dall'art. 2, comma 2 del DM Lavoro del 5 giugno 2012 – per le competenze loro attribuite dal Decreto lgs. 509/1994. Essa comporterà inoltre una migliore consapevolezza delle caratteristiche dei propri portafogli da parte delle casse di previdenza ed effetti positivi sull'efficienza della gestione delle relative risorse.

Il Manuale è strutturato in Titoli, ciascuno riferito a un differente flusso segnaletico.

Il Titolo I è dedicato alle segnalazioni periodiche; contiene in premessa una sintetica descrizione delle informazioni da trasmettere, i termini di trasmissione dei dati, gli schemi segnaletici contenenti le informazioni relative ad aspetti patrimoniali, finanziari ed economici a livello aggregato e di singolo strumento di investimento, le istruzioni di compilazione delle voci.

In particolare, sono richiesti dati a livello annuale con riferimento a: informazioni generali sull'attività istituzionale e dati riguardanti attività e passività a valori di mercato, informazioni sulla gestione degli investimenti, OICR, valuta e strumenti finanziari derivati (Tavv. da I.1 a I.5 del Manuale); attività e passività a valori contabili, utilizzo dei fondi rettificativi e rettifiche di valore, redditività della gestione immobiliare e mobiliare, redditività prospettica (Tavv. da I.6 a I.10).

Sono, inoltre, richiesti dati a livello annuale sui singoli strumenti finanziari ovvero singoli attivi detenuti, con particolare riferimento a: portafoglio titoli e OICR e strumenti finanziari derivati, polizze assicurative, immobili e partecipazioni in società immobiliari; per tali strumenti finanziari ovvero singoli attivi detenuti costituiscono oggetto di rilevazione le informazioni anagrafiche, i flussi e le consistenze finali (Tavv. da I.11 a I.21). Vengono, infine, richieste informazioni sulle attività in deposito presso i singoli depositari (Tav. I.22).

Il Titolo II riguarda le informazioni strutturali; contiene in premessa una sintetica descrizione delle informazioni da trasmettere, i termini di trasmissione dei dati, gli schemi segnaletici contenenti le informazioni anagrafiche e di struttura, le istruzioni di compilazione delle voci. In particolare, sono richieste informazioni relative alle caratteristiche anagrafiche e di struttura dell'ente previdenziale, delle gestioni patrimonialmente separate istituite ai sensi del Decreto lgs. 103/1996 da parte dell'ente previdenziale di cui al Decreto lgs. 509/1994, dei mandati di gestione e dei depositari (Tavv. da II.1 a II.4). Tali informazioni, che hanno una prima trasmissione integrale e successivi invii solo in presenza di variazioni nelle informazioni già trasmesse, sono necessarie anche per gestire in modo ordinato la raccolta dei dati attraverso gli altri flussi segnaletici.

Il Manuale è completato dalle "Tavole di dominio", nelle quali sono elencati i valori che possono assumere le variabili riportate negli schemi segnaletici, e dalle "Regole di costruzione dei codici", che indicano le regole che devono essere seguite nella costruzione dei codici utili ai fini segnaletici.

Per la messa a regime dell'intero impianto segnaletico la COVIP ha disposto un calendario delle varie fasi di implementazione per il graduale passaggio dal vecchio al nuovo sistema. Si è provveduto inizialmente a coinvolgere nei primi *test* tecnici un campione limitato di casse di previdenza segnalanti; esse hanno così avuto l'occasione di partecipare alla verifica della funzionalità del sistema, rendendo possibili per la stessa COVIP eventuali utili affinamenti dello stesso.

Al termine della fase di *test*, avrà inizio la successiva fase di produzione che vedrà la partecipazione di tutti gli enti segnalanti e coinciderà con la messa a regime del sistema al fine

di trasmettere, in via sperimentale, i dati riferiti al 2020. Stante tale carattere sperimentale, sono stati mantenuti anche gli attuali schemi segnaletici e le relative modalità di trasmissione, garantendo l'ordinata transizione dal vecchio al nuovo sistema. Si prevede che il nuovo sistema segnaletico sia pienamente operativo a partire dal 1° gennaio 2022 con riferimento ai dati sul 2021.

10. La previdenza complementare in ambito internazionale

10.1 L'evoluzione generale

Sul fronte macroeconomico e dei mercati finanziari a livello globale, il 2020 è stato profondamente condizionato dallo scoppio e dall'evoluzione della pandemia. Secondo il *World Economic Outlook* del Fondo Monetario Internazionale (FMI), nel 2020 la contrazione del PIL reale mondiale è stata pari al 3,3 per cento. Il complesso dei paesi avanzati, così come individuati dal FMI, ha registrato una flessione più accentuata, pari al 4,7 per cento (-6,6 per cento per l'area dell'euro). Le previsioni per il 2021 stimano una crescita del 6 per cento a livello mondiale e del 5,1 per cento per i paesi avanzati (4,4 per cento per l'area euro).

I mercati finanziari hanno registrato ampi movimenti nel corso del 2020 a causa dell'incertezza circa la capacità di reazione dei diversi paesi alla diffusione del Covid-19 e l'impatto di breve e di medio periodo sull'economia. Nel complesso, i corsi azionari mondiali sono diminuiti bruscamente nel primo trimestre del 2020, ma da allora hanno ricominciato a crescere, incorporando valutazioni favorevoli circa le tempestive misure poste in essere dalle banche centrali, gli interventi dei governi a sostegno dell'economia e infine l'introduzione dei vaccini. A fine dicembre l'indice *MSCI World* (in valuta locale) era a un livello del 6,9 per cento più elevato rispetto a fine 2019.

Secondo i dati preliminari elaborati dall'OCSE, alla fine del 2020, le attività dei fondi pensione per il complesso dell'area hanno raggiunto un valore pari a circa 34 mila miliardi di dollari, di quasi il 9 per cento superiore rispetto a quello di fine 2019.

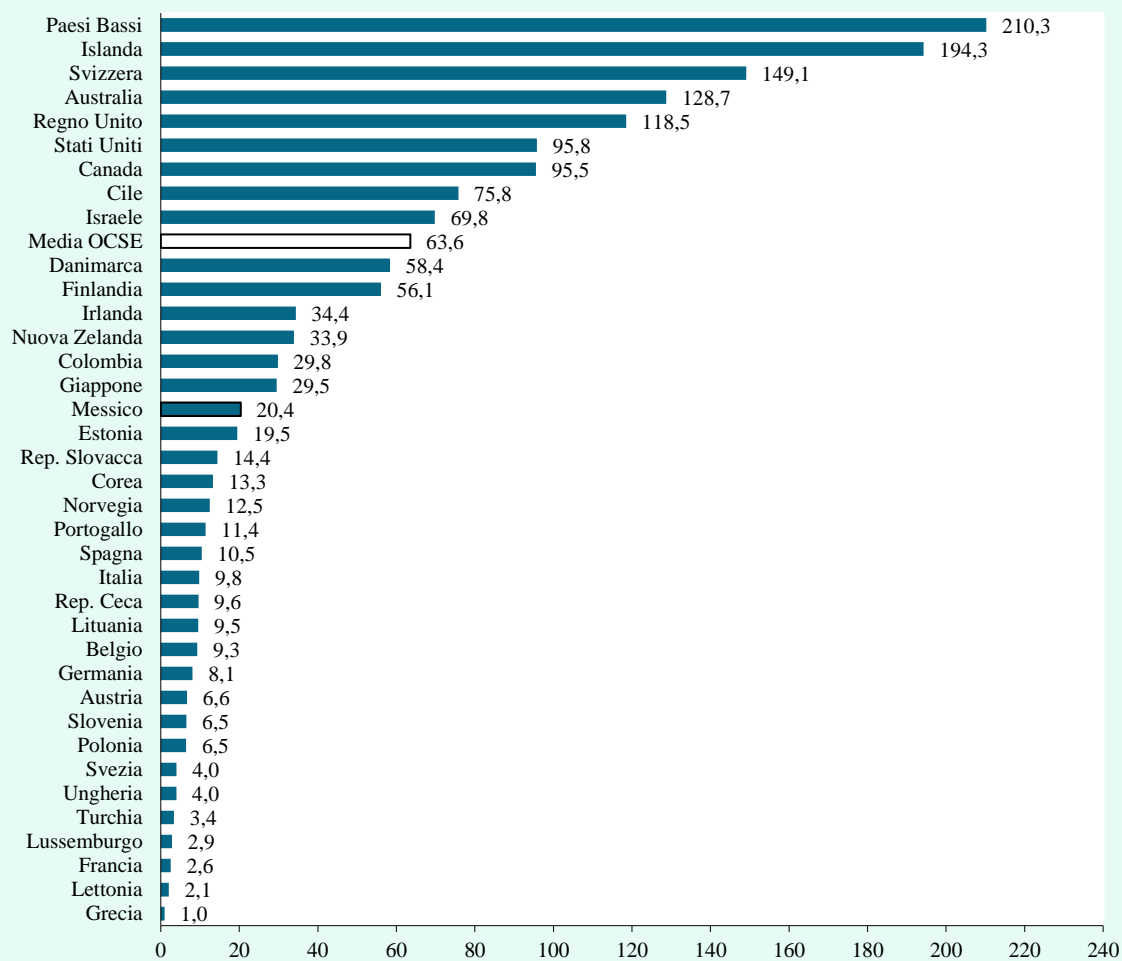
La crescita delle attività dei fondi pensione è stata tuttavia disomogenea tra i vari paesi. Si sono registrate flessioni del valore degli attivi, espressi in valuta nazionale, in Australia (-1,2 per cento), Polonia (-3,7 per cento) e Cile (-5,2 per cento). Tali contrazioni sono da imputare, nel caso dell'Australia e del Cile, anche alla concessione della possibilità di accedere ad anticipazioni straordinarie, possibilità che molti iscritti hanno ritenuto di utilizzare per sostenere i propri redditi correnti (*cfr. infra riquadro*).

Alla fine del 2020, gli attivi dei fondi pensione del complesso dell'area OCSE sono risultati pari al 63,6 per cento in rapporto al PIL dell'area (*cfr. Tav. 10.1*).

Tav. 10.1

Fondi pensione nei paesi OCSE – Attività in rapporto al PIL

(dati preliminari di fine 2020; valori percentuali)



Fonte: OCSE, *Pension Funds in Figures*, 2021.
La media OCSE è ponderata rispetto al PIL.

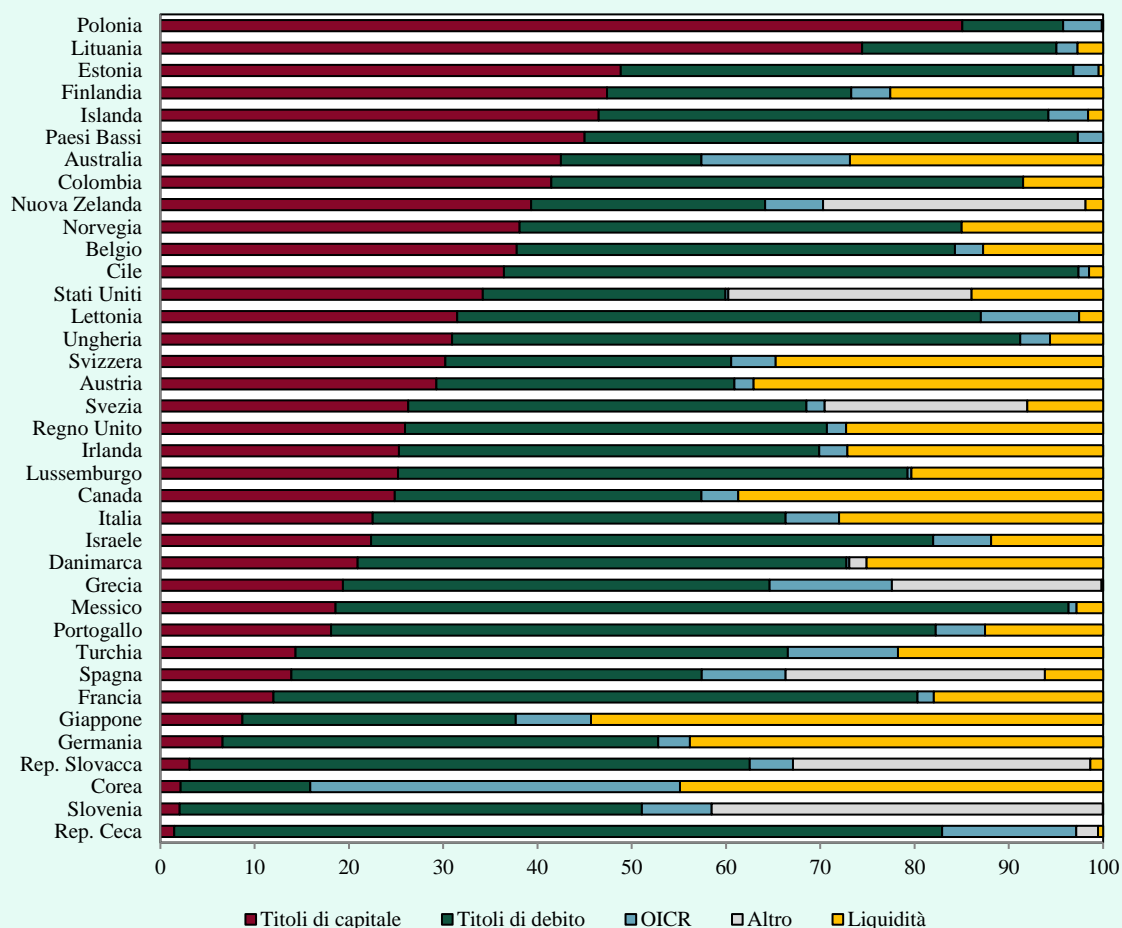
Sussiste peraltro un elevato grado di dispersione delle dimensioni del sistema dei fondi pensione nei diversi paesi in relazione al PIL di ciascuno di essi. Alla fine del 2020, le attività dei fondi pensione superano in modo significativo il rispettivo PIL nei Paesi Bassi (210,3 per cento), in Islanda (194,3 per cento), in Australia (128,7 per cento), in Svizzera (149,1 per cento) e nel Regno Unito (118,5 per cento). Le attività dei fondi pensione rappresentano oltre il 50 per cento del PIL negli Stati Uniti (95,8 per cento), in Canada (95,5), in Cile (75,8), in Israele (69,8 per cento), in Danimarca (58,4 per cento) e in Finlandia (56,1 per cento). Nella maggior parte degli altri paesi dell'area le attività pensionistiche risultano di dimensioni ancora limitate in confronto al rispettivo valore del PIL.

Alla fine del 2020, oltre il 90 per cento del patrimonio dei fondi pensione dell'area OCSE risulta, dunque, concentrato in soli sette paesi: Stati Uniti, Regno Unito, Australia, Paesi Bassi, Canada, Giappone e Svizzera.

I confronti internazionali relativi alla dimensione del sistema dei fondi pensione devono peraltro essere effettuati tenendo conto che, in alcuni paesi, vi sono ingenti risorse private destinate a finalità previdenziali che sono accumulate in altre tipologie di veicoli finanziari ovvero con altre modalità. È il caso dei contratti di assicurazione a scopo pensionistico (Francia, Belgio, Danimarca e Svezia), di altri strumenti con finalità previdenziali (Belgio, Danimarca e Stati Uniti) nonché degli accantonamenti nei bilanci delle imprese (Austria, Germania e Svezia).

Anche l'allocazione degli investimenti nei portafogli dei fondi pensione risulta eterogenea (*cfr. Tav. 10.2*). Quote considerevoli di titoli obbligazionari – al di sopra del 50 per cento del portafoglio complessivo – sono detenute nei fondi pensione di diversi paesi (Cile, Ungheria, Israele, Messico, Portogallo, Repubblica Slovacca, Repubblica Ceca e Francia), mentre la percentuale di attività investita in azioni supera il 40 per cento del portafoglio complessivo in otto paesi (Colombia, Australia, Finlandia, Islanda, Estonia, Lituania, Paesi Bassi e Polonia).

Tav. 10.2

Fondi pensione nei paesi OCSE – Composizione del portafoglio*(dati preliminari di fine 2020; valori percentuali sul totale delle attività)*Fonte: OCSE, *Pension Funds in Figures*, 2021.

Dati riferiti ai fondi pensione autonomi, ossia dotati di soggettività giuridica ovvero costituiti come patrimonio separato (cfr. OCSE, *Private Pensions: OECD Classification and Glossary*, 2005). Laddove possibile, agli investimenti effettuati tramite OICR è stato applicato il principio del *look-through*. Per l'Italia, la voce "Altro" include le riserve matematiche detenute presso imprese di assicurazione a fronte di future prestazioni previdenziali.

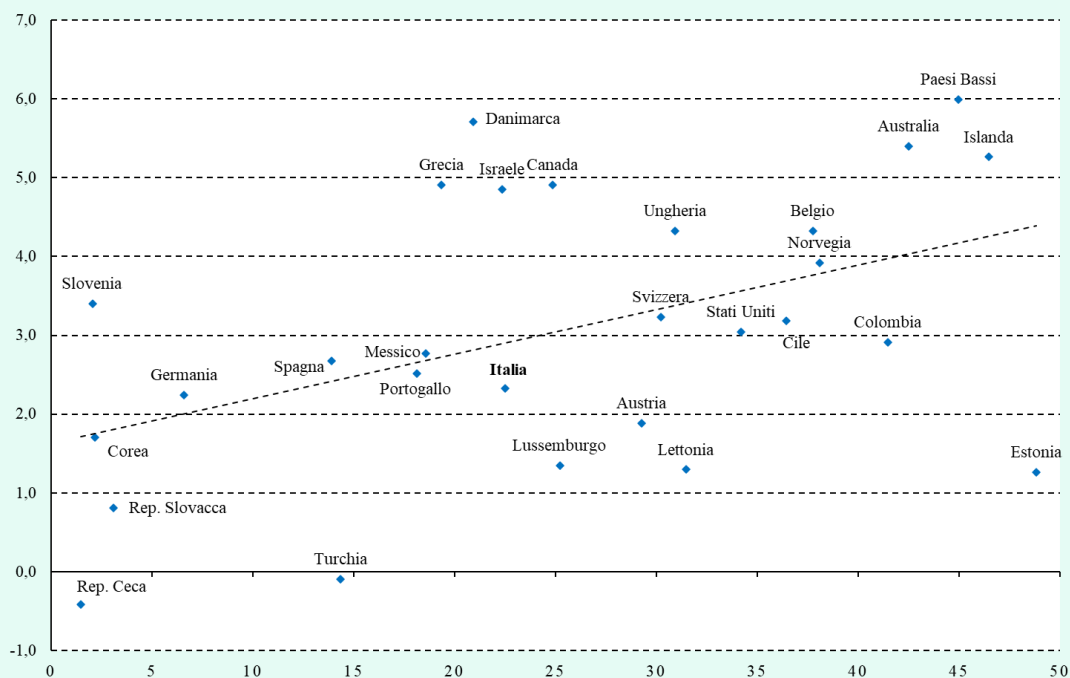
La composizione dei portafogli dei fondi pensione influenza in modo significativo i rendimenti: grazie al premio per il rischio, in un orizzonte temporale sufficientemente lungo, portafogli caratterizzati da una quota azionaria più elevata registrano in genere risultati migliori rispetto a quelli realizzati da gestioni più orientate ai titoli obbligazionari.

I dati resi disponibili dall'OCSE, relativi al decennio 2010-2020, confermano tale tendenza: seppure con significativi scostamenti a livello di singoli paesi, esiste una correlazione positiva tra esposizione azionaria e rendimenti reali pluriennali (cfr. Tav. 10.3).

Tav. 10.3

Fondi pensione in alcuni paesi OCSE – Correlazione tra rendimenti reali pluriennali e quota azionaria

(asse x: quota percentuale azionaria sul totale degli investimenti; asse y: rendimento reale medio, percentuale in valuta nazionale nel periodo 2010-2020)



Fonte: Elaborazioni COVIP su dati OCSE.

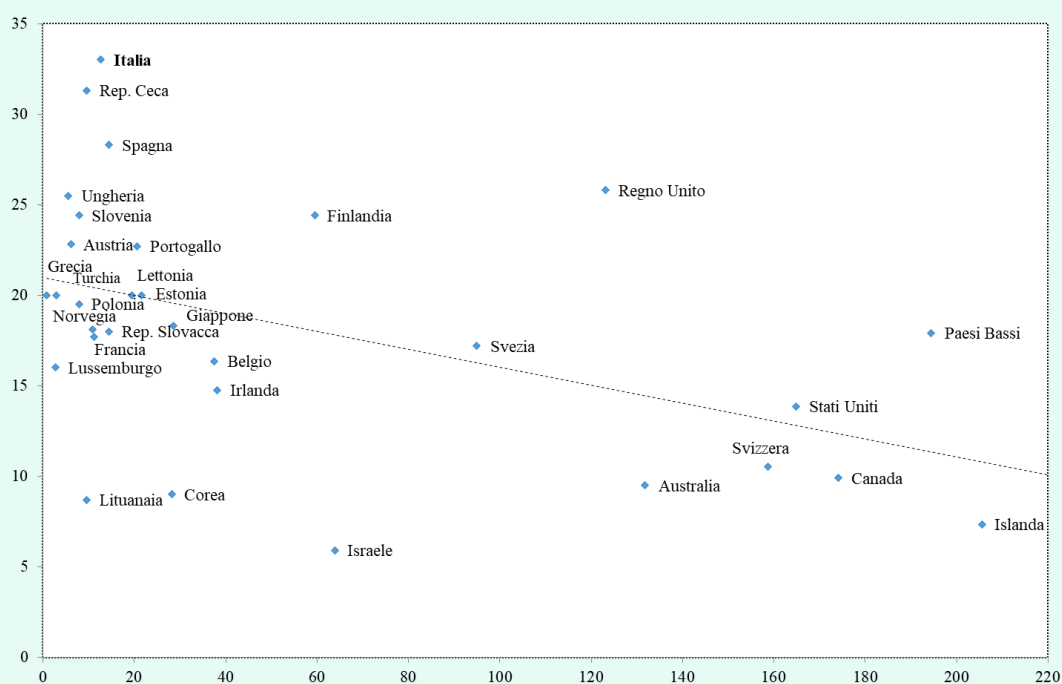
Per i paesi (Belgio, Germania, Corea, Lussemburgo e Svizzera) per i quali non è disponibile il dato relativo al 2020 si utilizza la media 2009-2019; per la Grecia la media è calcolata su sette anni (2013-2020) e per l'Ungheria e la Finlandia su nove anni (2011-2020).

Per quanto riguarda i rendimenti conseguiti dai fondi pensione nel 2020, essi sono stati complessivamente positivi, superando il 4 per cento annuo – in valuta nazionale e in termini reali – in quasi tutti i paesi dell'area OCSE per i quali sono disponibili i dati. Viceversa, rendimenti reali negativi sono stati registrati in Australia (-0,2 per cento), Repubblica Ceca (-1,2 per cento), Colombia (-1,6 per cento) e più intensamente in Polonia (-4,8 per cento).

Tav. 10.4

Contributi versati alla previdenza pubblica in alcuni paesi OCSE e dimensione del sistema pensionistico privato

(dati di fine 2020 o ultimi dati disponibili; asse x: attività delle pensioni private in percentuale del PIL; asse y: percentuale di contribuzione alla previdenza pubblica in rapporto alla retribuzione – lavoratori dipendenti)



Fonte: Elaborazioni COVIP su dati OCSE.

I dati relativi alle attività previdenziali comprendono, laddove disponibili, non solo le attività dei fondi pensione, ma anche le risorse accumulate in altri veicoli pensionistici. Alcuni paesi sono stati esclusi per indisponibilità di dati completi o per mancanza di specifica contribuzione al sistema pensionistico.

Diversi sono i fattori che incidono sull'eterogeneo grado di sviluppo della previdenza privata fra i paesi. Uno dei più importanti è la dimensione della componente pensionistica pubblica. Esiste una correlazione inversa tra ruolo e dimensioni della previdenza pubblica e grado di sviluppo della previdenza complementare. Nei paesi dove la previdenza di base ha un ruolo e una dimensione maggiore – misurata in termini di aliquote contributive a fini previdenziali applicate sulla retribuzione da lavoro dipendente – il sistema privato risulta tendenzialmente meno sviluppato; viceversa, laddove il sistema pensionistico pubblico svolge un ruolo più circoscritto, il sistema privato assume più spesso dimensioni significative (*cfr. Tav. 10.4*).

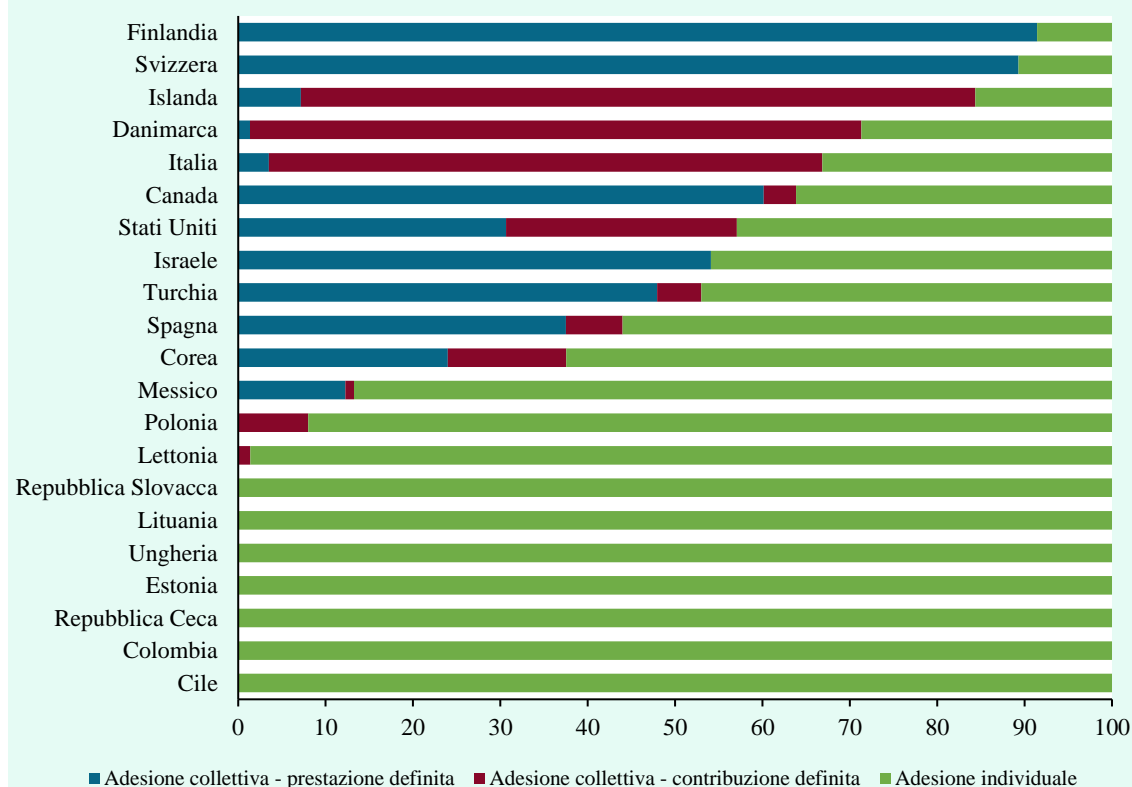
Le informazioni raccolte dall'OCSE forniscono una panoramica di ulteriori aspetti strutturali dei sistemi pensionistici complementari che caratterizzano i diversi paesi. In alcuni casi, svolgono un ruolo centrale i piani ad adesione collettiva e a prestazione definita ad adesione obbligatoria, a volte costituiti a livello di settore (Paesi Bassi), ovvero più spesso istituiti a livello aziendale (Canada, Giappone, Regno Unito, Stati

Uniti). In altri paesi sono più rilevanti i piani a contribuzione definita, la cui adesione può essere obbligatoria (Australia, Svezia) o volontaria. Meccanismi di adesione automatica su base nazionale, disegnati in modo tale da conseguire l'iscrizione della grande maggioranza dei lavoratori, sono in essere da alcuni anni nel Regno Unito, in Nuova Zelanda e, più di recente, in Turchia (cfr. Tav. 10.5).

Tav. 10.5

Fondi pensione nei paesi OCSE – Attività per tipologia di piano

(dati di fine 2019 o ultimi dati disponibili; valori in percentuale delle attività totali)



Fonte: OCSE, *Pension Markets in Focus*, 2020.

In molti paesi dell'Europa centrale e orientale e dell'America latina sono in essere sistemi pensionistici basati sull'adesione obbligatoria dei singoli lavoratori a piani a contribuzione definita operanti in regime di concorrenza. In alcuni casi, tali piani costituiscono la sola fonte di prestazioni previdenziali.

Sebbene le forme a prestazione definita continuino in alcuni paesi a rappresentare la quota più rilevante del settore in termini di patrimonio, da diversi anni si assiste a un aumento significativo del ruolo delle forme a contribuzione definita.

In quasi tutti i paesi nei quali la previdenza complementare è stata introdotta di recente, essa è basata sul regime della contribuzione definita.

Viceversa, il modello dei fondi pensione a prestazione definita risulta sempre meno sostenibile, in primo luogo a causa della difficoltà per le imprese *sponsor* di continuare a farsi carico dei rilevanti rischi di mercato e di tipo demografico connaturati a tali schemi. Contribuisce a tale tendenza la maggiore mobilità del mercato del lavoro, in prospettiva anche a livello transnazionale.

In alcuni paesi sono state introdotte riforme volte a mantenere in vita i fondi a prestazione definita, cercando di renderne ancora sostenibile la promessa previdenziale. Tipicamente è prevista la revisione delle modalità di condivisione dei rischi tra fondi, aziende *sponsor* e aderenti, modificando, ad esempio, i criteri di indicizzazione delle prestazioni o di calcolo dei contributi da versare.

Tuttavia, in caso di squilibri di rilievo tra le attività del fondo e le riserve tecniche, gli interventi adottati devono spesso essere più drastici e possono prevedere il taglio delle prestazioni, in alcuni casi anche di quelle già in erogazione, e/o la chiusura stessa dei fondi e la conversione alla contribuzione definita.

A fronte di tali tendenze, anche in un paese come la Germania, dove per legge le forme pensionistiche a prestazione definita godevano comunque di una garanzia di ultima istanza da parte del datore di lavoro, a partire dal 2018 una nuova normativa rende possibile alle aziende, previo accordo tra le parti sociali, offrire ai propri lavoratori piani pensionistici a contribuzione definita privi della menzionata garanzia.

Anche nei Paesi Bassi, nei quali le forme a prestazione definita sono prevalenti, è prevista, a partire dal 2022, una graduale introduzione di schemi a contribuzione definita e la trasformazione dei precedenti schemi a prestazione definita, prevedendo la condivisione dei rischi tra gli aderenti sia nella fase di accumulo sia in quella di decumulo.

Altra linea di tendenza delle riforme effettuate negli ultimi anni è quella di introdurre elementi di flessibilità che consentano un'erogazione anticipata delle prestazioni. Tale possibilità viene riconosciuta in diversi paesi nel caso di uscita dal mercato del lavoro anticipata o per difficoltà personali.

Nell'ambito degli strumenti di *policy* adottati per accrescere la partecipazione, soprattutto quella di lavoratori a basso reddito, rivestono un ruolo importante gli incentivi fiscali e quelli finanziari, come il versamento di un contributo equivalente (cosiddetto *matching contribution*) da parte dello Stato.

In un contesto nel quale i rischi connessi alle fasi di accumulo e di erogazione sono trasferiti in larga misura sugli aderenti, rivestono poi una cruciale importanza misure di *policy* che indirizzino gli iscritti attuali e potenziali alle forme complementari nella direzione appropriata. Gli interventi possono riguardare la disciplina dei percorsi

di scelta tra le diverse opzioni disponibili, prevedendo meccanismi di *default*, in particolare con riguardo alle linee di investimento (ad esempio, ponendo in essere strategie di tipo *life-cycle*), ovvero indirizzando gli individui verso i prodotti a costo minore.

Rilevanti sono anche le misure volte a diffondere un'informativa adeguata agli aderenti e a sviluppare, preferibilmente nel quadro di una complessiva strategia nazionale, iniziative di educazione finanziaria e previdenziale, che mettano in condizione i cittadini di effettuare una valutazione complessiva dei propri bisogni e aspettative previdenziali, tenendo conto anche delle pensioni pubbliche.

L'impatto della pandemia e le iniziative internazionali di monitoraggio

Le risposte, a livello globale, dei governi e delle autorità di politica monetaria per contrastare gli effetti economici della crisi pandemica sorta nel primo trimestre del 2020 sono state immediate e massicce a sostegno dell'economia, del credito e dei mercati finanziari.

Diversi organismi internazionali hanno intrapreso il monitoraggio delle misure di *policy* assunte a livello nazionale, con riferimento alla natura, al grado di attuazione e all'efficacia delle stesse, favorendo il confronto delle esperienze a livello internazionale (*cf. infra*). A tali iniziative di monitoraggio ha partecipato anche la COVIP per l'ambito di competenza.

Il settore della previdenza complementare è stato interessato sia da indagini specifiche sui fondi pensione, condotte dall'EIOPA, dallo IOPS e dall'OCSE, sia da indagini trasversali riguardanti tutti i settori finanziari (a cura dell'ESRB, dell'FSB, dell'OCSE e dell'INFE – *cf. Glossario*). Riguardo alle iniziative trasversali, l'ESRB e l'FSB hanno monitorato principalmente le misure adottate per contenere il possibile impatto del Covid-19 sulla stabilità del sistema finanziario; l'INFE le iniziative di educazione finanziaria per accrescere la consapevolezza dei cittadini.

Con specifico riferimento al settore della previdenza complementare, in base a quanto raccolto e nel quadro delle menzionate iniziative, le misure più diffuse assunte nei diversi paesi hanno riguardato: i) la salvaguardia della continuità operativa degli schemi pensionistici; ii) la temporanea maggiore flessibilità nel rispetto di alcune regole prudenziali; iii) il sostegno della capacità di spesa degli iscritti ai fondi pensione; iv) la sensibilizzazione degli aderenti rispetto a scelte di investimento potenzialmente controproducenti.

Riguardo alla salvaguardia della continuità operativa, sono state adottate misure per assicurare l'operatività e allentare le scadenze amministrative a carico dei fondi pensione, favorendo il lavoro da remoto e la tenuta delle riunioni in teleconferenza, in ottemperanza alle introdotte norme di distanziamento fisico. Inoltre, anche a seguito del massiccio ricorso al lavoro da remoto, le autorità di vigilanza nazionali hanno rafforzato l'attenzione sui presidi posti in essere per monitorare eventuali attacchi informatici o frodi e per verificare il funzionamento dei *contingency plans*.

Sono state adottate misure per consentire ai fondi pensione maggiore flessibilità nelle decisioni di investimento da adottare in reazione all'andamento dei mercati finanziari, particolarmente sfavorevole nell'immediato manifestarsi della crisi; ciò sia al fine di evitare il realizzo di perdite

da parte dei singoli fondi pensione, sia di mitigare effetti pro-ciclici nei mercati finanziari. Ad esempio, in Germania, in Belgio e in Romania è stato deciso il temporaneo allentamento di alcune specifiche norme prudenziali sugli investimenti; nel Regno Unito e in Irlanda è stata concessa la possibilità di estendere le scadenze dei piani di riequilibrio per i fondi a prestazione definita; in Olanda è stata temporaneamente ridotta la soglia di minima di copertura delle passività (dal 100 al 90 per cento) perché si possa evitare il taglio delle prestazioni pensionistiche.

Tra gli interventi intrapresi a sostegno della capacità di spesa delle famiglie che, a seguito del Covid-19, si sono trovate in difficoltà finanziaria, sono da segnalare quelli volti a facilitare l'accesso anticipato ai risparmi previdenziali: interventi di diversa natura e ampiezza sono stati attuati in Australia, Cile, Francia, Islanda, Perù, Portogallo, Spagna e Stati Uniti. L'OCSE ha evidenziato che il ricorso alle anticipazioni è stato maggiore nei paesi dove sono state introdotte specifiche misure di sostegno a seguito della pandemia (per esempio, Australia, Cile, Perù, Islanda) rispetto ai paesi dove tali meccanismi erano già preesistenti al Covid-19 (come in Italia, Messico e Nuova Zelanda).

Rispetto al rischio di scelte forzate effettuate dagli aderenti per fare fronte a bisogni immediati resi urgenti dalla pandemia, scelte che risultino poi penalizzanti in prospettiva futura compromettendo l'adeguatezza delle prestazioni previdenziali, sono state adottate iniziative di comunicazione tese a spiegare gli effetti controproducenti di improprie decisioni di riscatto o di *switch* tra linee di investimento (come, per esempio, in Nuova Zelanda e in Svezia).

A protezione di coloro che sono prossimi al pensionamento, in alcuni paesi nei quali la regolamentazione non prevedeva già tale possibilità, sono state previste specifiche misure volte a favorire il differimento della liquidazione della rendita pensionistica una volta maturati i requisiti per il pensionamento.

10.2 Le iniziative in sede europea

La Commissione europea, a settembre 2020, ha pubblicato una nuova versione del piano d'azione per realizzare l'unione dei mercati dei capitali (*Capital Markets Union*, CMU) con la pubblicazione della Comunicazione su "*A Capital Markets Union for people and businesses-new action plan*".

Il nuovo piano di azione si accompagna e si integra con le diverse ulteriori iniziative promosse dalla Commissione europea, in materia di finanza sostenibile, finanza digitale, piccole e medie imprese (PMI), fino al Piano di ripresa e resilienza e al *Next Generation EU*: iniziative tutte miranti a favorire la ripresa dell'economia europea, colpita duramente dalla pandemia e renderla più competitiva e più pronta a rispondere alle sfide di lungo periodo.

Nello specifico del piano per la realizzazione del CMU, la Commissione europea si è impegnata a realizzare 16 nuove misure (legislative e non) per raggiungere in particolare tre obiettivi chiave:

- garantire che la ripresa economica dell'UE sia ecosostenibile, digitale, inclusiva e resiliente rendendo i finanziamenti più accessibili per le imprese europee, in particolare le PMI;
- rafforzare la protezione dei consumatori sui mercati finanziari per favorire i risparmi e gli investimenti di lungo termine;
- integrare i mercati nazionali dei capitali in un vero mercato unico dei capitali a livello dell'UE.

Nel secondo obiettivo rientrano alcune misure di interesse anche per il settore della previdenza complementare, tra cui le proposte volte a rafforzare i sistemi di monitoraggio delle pensioni al fine di fornire ai cittadini una panoramica del loro futuro reddito durante il periodo del pensionamento, in base ai diritti maturati in tutti i regimi pensionistici a cui partecipano. In tal modo, le persone potranno essere meglio in grado di valutare l'adeguatezza della pensione che riceveranno al momento del pensionamento e l'eventuale necessità di integrare la pensione pubblica mediante una partecipazione più attiva ai regimi pensionistici privati.

In esecuzione di tali iniziative la Commissione europea ha richiesto a EIOPA un parere tecnico – da fornire entro fine 2021 – al fine di identificare le basi informative necessarie per la valutazione dell'adeguatezza delle prestazioni pensionistiche, sia a livello di sistema dal punto di vista di *policy*, sia nell'ottica dei singoli cittadini con riguardo alla propria posizione previdenziale individuale (*cfr. infra paragrafo 10.3*).

È anche stato commissionato uno studio esterno per analizzare le esperienze maturate riguardo ai sistemi di adesione automatica agli schemi di previdenza complementare sperimentati in diversi paesi e individuare punti di criticità e buone pratiche.

Sono, inoltre, incluse nel piano di azione alcune iniziative volte ad accrescere gli investimenti di lungo periodo superando gli ostacoli alla partecipazione degli investitori al dettaglio ai mercati dei capitali dell'UE, come la limitata confrontabilità di prodotti di investimento simili ma regolati da normative nazionali diverse e la scarsa competitività e convenienza degli attuali sistemi di distribuzione al dettaglio. Per aiutare gli investitori al dettaglio a prendere decisioni finanziarie informate e a sfruttare le possibilità previste dai mercati dei capitali, la Commissione europea intende inoltre migliorare il livello di alfabetizzazione finanziaria dei propri cittadini. A tale riguardo viene prevista la definizione, in collaborazione con l'INFE, di un quadro comune sulle competenze finanziarie all'interno dell'UE per sviluppare politiche e programmi di alfabetizzazione finanziaria, identificare le lacune nell'offerta e creare strumenti di misurazione e valutazione delle iniziative di educazione finanziaria offerte nell'Unione (*cfr. infra paragrafo 10.5*).

A settembre 2020, infine, la Commissione europea ha anche presentato un pacchetto di iniziative per la finanza digitale, contenente una serie di proposte volte a promuovere un'innovazione responsabile nel settore finanziario dell'Unione, con regole più favorevoli allo sviluppo digitale ma che al contempo mitighino i potenziali rischi in relazione alla protezione degli investitori, al riciclaggio di denaro e alla criminalità informatica.

La Commissione europea ha, in particolare, proposto di disciplinare con un regolamento comunitario (*Digital Operational Resilience Act*, cosiddetto Regolamento DORA), la resilienza operativa digitale per il settore finanziario – incluso quello della previdenza complementare – dove per “resilienza operativa digitale” è da intendersi la capacità di un'entità finanziaria di assicurare la propria integrità operativa di fronte a pericoli e minacce derivanti dalle tecnologie dell'informazione e della comunicazione. La Commissione europea ha altresì proposto la modifica di alcune direttive – tra cui la Direttiva (UE) 2016/2341 (cosiddetta Direttiva IORP II) – al fine di introdurre riferimenti incrociati al Regolamento DORA.

Nel corso del 2020 sono, inoltre, proseguiti i lavori riguardanti le iniziative promosse dalla Commissione europea nell'ambito del primo piano d'azione per l'unione dei mercati dei capitali, lanciato nel 2015. Tra quelle portate a compimento, l'iniziativa che ha rivestito maggiore rilievo per il settore della previdenza complementare è stata la regolamentazione del prodotto pensionistico individuale paneuropeo (*cfr. infra paragrafo 10.3*).

In un'ottica trasversale, il settore della previdenza complementare è stato anche interessato dai lavori per la finalizzazione del pacchetto di iniziative legislative in materia di finanza sostenibile (*cfr. infra riquadro*).

L'evoluzione degli interventi normativi in materia di finanza sostenibile

A livello dell'Unione europea sono stati emanati tre Regolamenti in materia di finanza sostenibile (*cfr. anche Relazione COVIP 2019*):

- il Regolamento *disclosure*, relativo all'informativa sulla sostenibilità nel settore dei servizi finanziari (Regolamento (UE) 2019/2088);
- il Regolamento *benchmark*, sugli indici di *benchmark* ecosostenibili (Regolamento (UE) 2019/2089);
- il Regolamento *taxonomy*, sulla tassonomia delle attività ecosostenibili (Regolamento (UE) 2020/852).

I primi due regolamenti sono stati pubblicati nel mese di dicembre 2019, mentre il Regolamento *taxonomy* è stato pubblicato nella Gazzetta Ufficiale dell'Unione europea nel mese di giugno

2020. Ciascuno dei predetti Regolamenti ha poi demandato alla normativa di secondo livello la definizione di taluni profili specifici.

Il Regolamento *disclosure* ha introdotto obblighi di trasparenza sulla sostenibilità a carico dei soggetti che offrono prodotti finanziari (inclusi i fondi pensione e i fornitori di PEPP) o che prestano consulenza su prodotti finanziari. Gli obblighi di *disclosure* si differenziano con riguardo all'oggetto dell'informativa (informazioni riferite al soggetto/attività oppure al prodotto finanziario), alla modalità di fornitura (informativa sul sito *web*, informativa precontrattuale o periodica), nonché in relazione al diverso livello di ambizione del prodotto in termini di investimenti sostenibili (prodotti finanziari che promuovono caratteristiche ambientali o sociali, prodotti che hanno come obiettivo investimenti sostenibili ovvero prodotti che non promuovono caratteristiche ambientali o sociali e non hanno come obiettivo investimenti sostenibili).

In merito all'informativa precontrattuale, sono stati introdotti obblighi informativi generali con riferimento all'integrazione (o mancata integrazione) dei rischi di sostenibilità nelle decisioni di investimento o nella consulenza; alla valutazione degli impatti di tali rischi sul rendimento dei prodotti finanziari; alla considerazione (o mancata considerazione) dei principali effetti negativi delle decisioni di investimento sui fattori di sostenibilità. Con riguardo alle comunicazioni periodiche, gli obblighi generali riguardano le informazioni relative ai principali effetti negativi per la sostenibilità derivanti dalle decisioni di investimento.

Con riferimento all'informativa da rendere sui siti *web*, sono previsti obblighi di trasparenza a livello di soggetto finanziario sulle politiche di integrazione dei rischi per la sostenibilità nei processi di investimento o di consulenza, sulla coerenza delle politiche di remunerazione con l'integrazione dei rischi di sostenibilità e sui possibili effetti negativi delle decisioni di investimento per la sostenibilità; a livello di prodotto invece, dovranno essere descritte sul sito *web*, in particolare, le caratteristiche ambientali o sociali o l'obiettivo di investimento sostenibile perseguiti nella politica d'investimento nonché le modalità implementate per monitorare la corrispondenza degli investimenti effettuati rispetto alla politica di investimento.

Il dettaglio dei contenuti e le modalità di presentazione di talune delle predette informazioni sugli investimenti sostenibili vengono demandati alla normativa di secondo livello da emanarsi da parte della Commissione europea, previa l'adozione di bozze elaborate da parte delle tre autorità europee di vigilanza (ESA – *cfr. Glossario*), tramite il comitato congiunto.

Una prima parte di tale regolamentazione è stata definita dalle ESA e trasmessa alla Commissione europea all'inizio del mese di febbraio 2021 per la successiva adozione, tenendo conto anche degli esiti della pubblica consultazione e dei *test* e *survey* condotti, rispettivamente, con consumatori e *stakeholders* nel corso del 2020.

Nella proposta di normativa secondaria sono definiti i *template* che i partecipanti ai mercati finanziari dovranno utilizzare per l'adempimento dei diversi obblighi di *disclosure*. In particolare, le ESA hanno definito uno schema di *format* vincolante da utilizzare per ciascuna delle tipologie di prodotto (prodotti che promuovono caratteristiche ambientali o sociali o che perseguono obiettivi di investimento sostenibili) sia per l'informativa precontrattuale sia per l'informativa periodica e per lo specifico profilo informativo relativo agli effetti negativi delle decisioni di investimento sui fattori di sostenibilità.

Una seconda parte della normativa di secondo livello, relativa agli obblighi di informativa introdotti successivamente dal Regolamento *taxonomy*, riguarda gli specifici aspetti relativi agli investimenti ecosostenibili. Tale normativa, predisposta dalle ESA e posta in pubblica consultazione nel marzo 2021, integrerà quella sopra descritta così da avere un "*single*

rulebook” per l’informativa sulla sostenibilità. I *template* per la *disclosure* saranno ulteriormente modificati per integrare gli obblighi di trasparenza introdotti dal Regolamento *taxonomy*.

Durante i lavori di predisposizione della proposta di normativa secondaria sono emerse difficoltà nel differenziare le diverse tipologie di prodotto previste dal Regolamento. Proprio per assicurare una corretta categorizzazione dei prodotti ed evitare di confondere i risparmiatori rispetto al tipo di investimento effettuato, le ESA hanno trasmesso alla Commissione europea una lettera contenente una richiesta di chiarimenti sulla corretta applicazione della regolamentazione di primo livello in merito alla distinzione tra i prodotti che promuovono caratteristiche ambientali e/o sociali e quelli che hanno invece obiettivi sostenibili.

L’applicazione della regolamentazione secondaria sulla *disclosure* è prevista per il 1° gennaio 2022 (salvo per taluni profili per i quali l’applicazione è invece prevista il 1° gennaio 2023) mentre il Regolamento è divenuto applicabile già dal 10 marzo 2021 (fatta eccezione per le norme sull’informativa periodica, che si applicano dal 1° gennaio 2022). Vi è quindi un disallineamento temporale tra le date di applicazione delle normative di primo e secondo livello. Per ovviare alla lacuna regolamentare che si è venuta a determinare per effetto di tale disallineamento temporale, le ESA hanno predisposto un *Supervisory statement* a supporto dell’applicazione del Regolamento nell’*interim period*. Nello *Statement*, in particolare, si incoraggiano le autorità nazionali competenti a indirizzare gli operatori di mercato a utilizzare le indicazioni contenute nella proposta di normativa secondaria come utili punti di riferimento per adempiere agli obblighi previsti dal Regolamento.

Il secondo dei regolamenti sopra richiamati ha invece apportato talune modifiche al Regolamento (UE) 2016/1011 sugli indici di *benchmark* al fine di introdurre due nuovi indici di riferimento specifici per gli investimenti ecosostenibili: gli indici denominati *EU-Paris-aligned benchmark* che includono nel paniere imprese il cui percorso di riduzione delle emissioni è coerente con il raggiungimento dell’obiettivo di lungo periodo fissato nell’accordo di Parigi (contenere l’incremento della temperatura globale entro 1,5 gradi *celsius* rispetto ai livelli pre-industriali); gli indici denominati *EU climate-transition benchmark* che considerano imprese con un credibile percorso di decarbonizzazione nei prossimi anni.

Le due nuove denominazioni degli indici potranno essere utilizzate solo se sono rispettati una serie di criteri stabiliti dal Regolamento e dalla normativa secondaria. Con riferimento a quest’ultima, l’*iter* si è concluso con la pubblicazione nella Gazzetta Ufficiale dell’Unione europea il 3 dicembre 2020 di tre atti delegati adottati dalla Commissione europea.

Da ultimo, il Regolamento *taxonomy*, avente come obiettivo l’istituzione di un sistema unificato a livello dell’Unione europea di classificazione delle attività sostenibili dal punto di vista ambientale, ha definito i criteri per considerare un’attività come ecosostenibile. In particolare, ai sensi del Regolamento, un’attività può essere considerata sostenibile dal punto di vista ambientale se rispetta contemporaneamente quattro criteri:

- contribuisce in maniera sostanziale al raggiungimento di uno o più dei sei obiettivi ambientali indicati (i.e. la mitigazione dei cambiamenti climatici; l’adattamento ai cambiamenti climatici; l’uso sostenibile e la protezione delle acque e delle risorse marine; la transizione verso un’economia circolare; la prevenzione e la riduzione dell’inquinamento; la protezione e il ripristino della biodiversità e degli ecosistemi);
- non arreca un danno significativo a uno dei suddetti obiettivi;

- viene svolta nel rispetto delle cosiddette “garanzie minime di salvaguardia” sociale e di *governance*, ossia di procedure attuate dalle imprese per il rispetto dei principi e dei diritti fondamentali dell'uomo e nel lavoro definiti da organismi internazionali (OCSE, Nazioni unite, Organizzazione internazionale del lavoro);
- è conforme a criteri di valutazione tecnica da definirsi con atti delegati della Commissione europea.

Con riferimento a tale ultimo profilo, la Commissione europea ha posto in pubblica consultazione negli ultimi mesi dell'anno una proposta di atto delegato, sviluppata sulla base delle raccomandazioni del *Technical Expert Group* (TEG) – un gruppo di esperti di ambiente, energia, tecnologia e finanza – avente per oggetto i criteri di vaglio tecnico per la determinazione delle condizioni alle quali le attività economiche contribuiscono agli obiettivi della mitigazione o dell'adattamento al cambiamento climatico (primi due obiettivi ambientali previsti dal predetto Regolamento). L'applicazione di tale atto delegato è prevista per il 1° gennaio 2022.

Con riguardo, invece, ai criteri di vaglio tecnico per gli ulteriori quattro obiettivi ambientali previsti nel Regolamento (i.e. l'uso sostenibile e la protezione delle acque e delle risorse marine; la transizione verso un'economia circolare; la prevenzione e la riduzione dell'inquinamento; la protezione e il ripristino della biodiversità e degli ecosistemi), la normativa secondaria dovrà essere adottata entro il 31 dicembre 2021, con applicazione dal 1° gennaio 2023.

10.3 I lavori in ambito EIOPA e di altre istituzioni europee

Nel corso del 2020 la COVIP ha partecipato e contribuito – ai diversi livelli – alle attività dell'EIOPA, l'Autorità di vigilanza europea nel settore delle assicurazioni e dei fondi pensione.

In ambito EIOPA, la COVIP anzitutto partecipa al *Board of Supervisors* con il suo rappresentante permanente e/o il suo sostituto, che si coordinano con gli analoghi rappresentanti dell'IVASS per l'espressione del diritto di voto nelle materie di competenza.

Rappresentanti COVIP partecipano, inoltre, regolarmente ai tre *steering committee* che svolgono una funzione consultiva nei riguardi del *Board of Supervisors* (BoS) e di indirizzo nei confronti dei gruppi di esperti tecnici. I tre comitati sono composti da rappresentanti di alto livello delle autorità di vigilanza nazionali e sono dotati di competenze trasversali riguardo al settore assicurativo e a quello dei fondi pensione, con una specializzazione ciascuno in una diversa tematica: rispettivamente, la vigilanza in senso stretto (*Supervisory Steering Committee* – SSC), la regolamentazione (*Policy Steering Committee* – PSC), la valutazione e la gestione dei rischi riguardanti la stabilità finanziaria (*Risk and Financial Stability Committee* – RFSC).

La COVIP partecipa – con propri esponenti – e contribuisce regolarmente a tutte le attività svolte in seno all’EIOPA con riferimento ai temi di previdenza complementare. Nell’ambito degli *Expert networks* (ENW), che costituiscono una rete permanente di esperti su specifiche tematiche, la COVIP partecipa stabilmente all’ENW7, il *network* con competenze specifiche nel settore previdenziale, e segue i lavori dell’ENW5, competente sui temi legati ai rischi di mercato e di stabilità finanziaria, trattati trasversalmente per i settori assicurativo e previdenziale. Temi trasversali per i due settori sono trattati anche nell’ambito del *Committee on Consumer Protection and Financial Innovation* (CCPFI), comitato tecnico permanente incaricato di approfondire le tematiche relative alla protezione dei consumatori e all’innovazione finanziaria.

Per la materia di propria competenza la COVIP partecipa, inoltre, alle attività dei cosiddetti *project groups*, gruppi di lavoro aventi natura temporanea appositamente costituiti per condurre specifici lavori di approfondimento. Per quanto riguarda i gruppi di specifico interesse della COVIP (*cf. infra*), nel 2020 ne è stato costituito uno avente il compito di approfondire ulteriori aspetti di implementazione della Direttiva IORP II: rispettivamente, per i fondi a contribuzione definita, la valutazione del rischio tenendo conto della prospettiva di aderenti e beneficiari e, per tutte le tipologie di forme, le segnalazioni delle informazioni relative ai costi dei fondi pensione. È stato inoltre costituito un gruppo di lavoro avente il compito di predisporre il capitolo del *Supervisory Handbook for IORPs* concernente la vigilanza condotta dalle autorità competenti sulla gestione finanziaria dei fondi pensione relativamente all’applicazione dei requisiti della *Prudent Person Rule* (PPR). Ha continuato a operare il gruppo di lavoro costituito per la definizione delle proposte di normativa secondaria sui PEPP (*Pan-European Personal Pension Products*) che sono state trasmesse alla Commissione europea. È stato da ultimo costituito, alla fine del 2020, il *project group* incaricato di sviluppare il quadro metodologico per la conduzione degli esercizi di *stress test* dei fondi pensione.

Implementazione della Direttiva IORP II. Con riguardo agli ulteriori approfondimenti svolti per favorire la convergenza tra paesi con riferimento all’implementazione della Direttiva IORP II, in sede EIOPA nel 2020 è stata avviata l’elaborazione di due cosiddette *opinions* relative, rispettivamente, all’attività di vigilanza sulla valutazione del rischio dei fondi a contribuzione definita e al *reporting* delle informazioni relative ai costi dei fondi pensione. La base giuridica delle *opinions* risiede nell’art. 16-*bis* del regolamento istitutivo EIOPA (Regolamento (UE) n. 1094/2010) che prevede che la stessa possa elaborare *opinions* su tutte le questioni connesse alle proprie aree di competenza sia su richiesta del Parlamento europeo, del Consiglio o della Commissione, sia di propria iniziativa. Le *opinions* hanno come obiettivo quello di costruire una cultura di vigilanza comune e favorire pratiche e approcci di vigilanza coerenti in tutta l’Unione.

L’elaborazione di entrambe le *opinions* è stata preceduta dalla somministrazione alle autorità nazionali competenti di un questionario volto a mappare le regole e le pratiche nazionali. Un primo testo delle *opinions* è stato posto in pubblica consultazione nel mese di aprile 2021.

L'*opinion* riguardante la valutazione del rischio dei fondi a contribuzione definita si focalizza su due aspetti: a) la previsione di misure quantitative nella gestione del rischio operativo; b) l'utilizzo di proiezioni pensionistiche, basate su modelli stocastici, per la valutazione del rischio a lungo termine del fondo pensione tenendo presente la prospettiva di aderenti e beneficiari.

La bozza posta in consultazione presenta una serie di criticità, che la COVIP ha rappresentato nell'ambito dei lavori. Per quanto riguarda l'utilizzo di misure quantitative nella gestione del rischio operativo, la proposta non appare coerente con l'approccio adottato dalla Direttiva IORP II che non esplicita riferimenti quantitativi per la gestione del rischio con riferimento ai fondi pensione a contribuzione definita.

Con riguardo all'utilizzo delle proiezioni pensionistiche, basate su modelli stocastici, nella gestione del rischio nella prospettiva di aderenti e beneficiari, l'aspettativa di EIOPA è che i fondi pensione a contribuzione definita utilizzino tali proiezioni come lo strumento principale per valutare e gestire la propria esposizione ai rischi di investimento. L'approccio suggerito da EIOPA, tuttavia, sembra riferirsi a forme pensionistiche a contribuzione definita disegnate in modo simile ai fondi pensione a prestazione definita, che in linea di principio non offrono alcuna scelta di investimento agli iscritti; in tale contesto, la strategia di investimento e l'esposizione al rischio possono essere sostanzialmente modificate dagli organi di governo del fondo nel corso del tempo in funzione delle proprie valutazioni circa l'andamento dei mercati e facendosi loro stessi carico di rispondere alle preferenze ed esigenze degli iscritti, che in tale impostazione sarebbe quindi necessario rilevare e monitorare regolarmente nel tempo.

Non viene invece sufficientemente riconosciuto il modello adottato nei paesi, come l'Italia, nei quali le forme a contribuzione definita offrono ai propri aderenti una gamma di opzioni di investimento, con diversi profili di rischio-rendimento, ed è la scelta degli iscritti a realizzare la rispondenza del profilo di investimento con le preferenze ed esigenze dei singoli iscritti. In tale contesto, gli amministratori dei fondi pensione sono tenuti a mantenere nel tempo, seppure con gli adeguati margini di flessibilità, i profili di investimento offerti agli iscritti. Inoltre, la gestione dei rischi di investimento è organizzata facendo riferimento a strumenti e indicatori di rischio quali i *benchmark* di mercato, la *tracking error volatility*, ecc.; strumenti idonei a essere utilizzati anche nel monitoraggio che gli amministratori dei fondi pensione effettuano sulla gestione da parte degli *asset managers* cui hanno conferito risorse da gestire.

Riguardo il *reporting* dei costi relativi ai fondi pensione, l'*opinion* include una classificazione dei costi da utilizzare nelle segnalazioni, nonché i principi da seguire nella relativa compilazione. Nel *template* proposto da EIOPA i costi sono distinti fra costi di investimento e amministrativi, peraltro secondo un dettaglio delle voci di costo non perfettamente allineato con quello adottato a livello nazionale. In particolare, nelle voci dei costi finanziari, verrebbe data separata evidenza ai costi di transazione, che, soprattutto con riferimento ai titoli di debito, presentano maggiori difficoltà di rilevazione.

Coerentemente con quanto già realizzato in ambito assicurativo, l'EIOPA nel 2020 ha inoltre avviato la predisposizione di un *Supervisory Handbook for IORPs* (di seguito “Manuale”) finalizzato a fornire una guida per le autorità di vigilanza per la supervisione dei fondi pensione e a favorire la convergenza nelle pratiche di vigilanza nazionali sui fondi pensione. Il Manuale non ha carattere prescrittivo e, al contrario delle *opinions*, è disponibile sul sito di EIOPA solo nella sezione riservata alle autorità.

Al riguardo, nei primi mesi del 2021 è stata completata la redazione del primo capitolo del Manuale, dedicato ai controlli di vigilanza sul rispetto dei principi della persona prudente (cosiddetta *Prudent Person Rule*, PPR) nel processo di investimento dei fondi pensione. La predisposizione del capitolo è avvenuta in continuità rispetto ai risultati del recente esercizio di *peer review* sull'applicazione della PPR.

Lavori sulla metodologia per gli esercizi di stress test dei fondi pensione. A fine 2020 sono stati avviati i lavori di sviluppo di un quadro metodologico per la conduzione dei futuri esercizi di *stress test* sui fondi pensione, mettendo a fattor comune le esperienze in precedenza maturate.

L'obiettivo del lavoro è quello di definire un quadro concettuale di riferimento per le valutazioni da condurre a livello europeo previste dal Regolamento EIOPA con riferimento alla resilienza del singolo fondo pensione agli sviluppi avversi dei mercati, agli effetti di potenziali rischi sistemici posti dai fondi pensione e alla valutazione dei rischi ambientali, come specificatamente indicato nel Regolamento EIOPA, recentemente rivisto (cfr. Relazione COVIP 2019).

Lavori in materia di PEPP. Nel corso del 2020 sono proseguiti i lavori del *project group*, istituito nel 2019, per l'elaborazione delle proposte di normativa di secondo livello sui PEPP (*Pan-European Personal Pension Products*) previste dal Regolamento PEPP (Regolamento (UE) 2019/1238) (cfr. *infra riquadro*).

I lavori sui PEPP

Il Regolamento PEPP (che diventerà applicabile il 22 marzo 2022) ha demandato la definizione di numerosi profili di rilievo alla normativa secondaria, da emanarsi tramite atti delegati o di esecuzione della Commissione europea sulla base di progetti di norme tecniche elaborati da EIOPA.

I profili per i quali il Regolamento PEPP ha richiesto l'elaborazione della normativa secondaria hanno ad oggetto:

- il documento informativo per gli aderenti potenziali (*PEPP Key Information Document – PEPP KID*) e la comunicazione annuale per gli iscritti (*PEPP Benefit Statement – PEPP BS*), ivi inclusa la definizione degli indicatori di rischio da utilizzare in tali comunicazioni;
- la disciplina delle proiezioni pensionistiche da fornire agli iscritti;

- la definizione delle voci di costo da includere nel *cap* previsto per il *Basic PEPP*, l'opzione *standard* di investimento;
- le caratteristiche delle tecniche di mitigazione dei rischi da applicare nella gestione di tutti i PEPP e in particolare del *Basic PEPP* (per il quale è prevista la garanzia finanziaria ovvero almeno la protezione del capitale);
- l'individuazione dei criteri per l'esercizio dei cosiddetti “poteri di intervento sul prodotto” di EIOPA relativamente ai PEPP;
- le informazioni e dati relativi ai PEPP da fornire alle autorità di vigilanza e a EIOPA;
- il *format* delle segnalazioni di vigilanza e dello scambio di informazioni tra autorità competenti ed EIOPA.

Tutti i progetti di norme tecniche di regolamentazione sono stati trasmessi da EIOPA alla Commissione europea il 14 agosto 2020. La procedura di adozione da parte della Commissione europea della normativa secondaria si è inoltre conclusa per una parte dei profili sopra descritti; in particolare, con riguardo ai primi quattro profili, con la pubblicazione il 22 marzo 2021 del Regolamento delegato (UE) 2021/473.

Con riferimento a tale normativa secondaria, la COVIP ha, nel corso dei lavori, individuato ed evidenziato talune aree ritenute particolarmente problematiche e/o delicate, che non sono state recepite nel testo finale adottato e pubblicato. In particolare:

- la determinazione e la trasparenza del costo di eventuali garanzie finanziarie fornite nel *Basic PEPP*. Il Regolamento PEPP prevede, per il *Basic PEPP*, un tetto massimo dei costi pari all'1 per cento annuo del capitale investito. Al riguardo, la normativa secondaria prevede l'esclusione da tale tetto del costo dell'eventuale garanzia finanziaria. La COVIP ha preso posizione per l'inclusione nel calcolo del *cost cap* di tale voce di costo per assicurare l'uniformità di applicazione di tale massimale fra le varie possibili soluzioni di *Basic PEPP* che possono essere offerte. Inoltre, è stata rappresentata la difficoltà da parte delle autorità nazionali di vigilanza di effettuare i controlli sulle componenti escluse, soprattutto nella fase di accesso al mercato, senza disporre di metodologie consolidate e condivise con riguardo alla stima del costo di una garanzia di lungo periodo;
- l'indicatore sintetico di rischio del PEPP da utilizzare nella comunicazione agli iscritti. Tale indicatore non risulta adeguato a strumenti di lungo periodo quale quelli di natura previdenziale, in quanto mira a misurare, come avviene per prodotti meramente finanziari, tipicamente liquidabili in ogni momento, il rischio in termini di volatilità e prescindere dall'orizzonte temporale dell'investimento del prodotto (e quindi della diversa lunghezza del periodo di partecipazione di un iscritto alla forma pensionistica);
- la previsione di un modello stocastico da utilizzare per diverse finalità: il computo delle proiezioni pensionistiche, la valutazione del profilo di rischio e della potenziale *performance* delle diverse tipologie di linee di investimento proposte all'interno dei PEPP, il calcolo dell'indicatore sintetico di rischio e la valutazione dell'efficacia delle tecniche di mitigazione del rischio. Tale modello di riferimento, oltre a essere più complesso del necessario per alcuni aspetti, potrebbe fornire risultati fuorvianti in relazione a un prodotto pensionistico che, per sua natura, ha un orizzonte temporale di investimento lungo. Le specifiche tecniche del modello porterebbero a sovrastimare il rischio di lungo periodo degli investimenti azionari e quindi favorire l'offerta, in termini di rischio-rendimento, di linee

obbligazionarie o garantite rispetto a quelle azionarie ad aderenti più “giovani” che potrebbero invece essere disposti ad accettare una maggiore volatilità del valore degli investimenti a fronte della ricerca di rendimenti più elevati nel lungo periodo.

Per quanto riguarda invece le segnalazioni di vigilanza, nella fase di adozione della normativa secondaria la Commissione europea non ha recepito interamente le proposte trasmesse da EIOPA. La Commissione ha, infatti, incluso nel testo dell’atto delegato esclusivamente un elenco sintetico delle informazioni da raccogliere, mentre non ha incorporato le proposte EIOPA riguardanti la disciplina delle tempistiche di trasmissione delle segnalazioni di tipo quantitativo (*reporting*) alle autorità di vigilanza nazionali e la possibilità di richiedere il cosiddetto *PEPP Supervisory Report*, un documento contenente elementi informativi di vigilanza più qualitativi.

Al riguardo l’EIOPA, per assicurare la coerenza di applicazione della regolamentazione PEPP e la convergenza nelle pratiche di vigilanza, ha elaborato delle *guidelines* volte a incorporare i predetti profili. Le *guidelines* non saranno tuttavia direttamente applicabili, necessitando di essere incorporate nella regolamentazione nazionale. Inoltre, per l’applicazione delle previsioni contenute nelle *guidelines* è, in generale, previsto un meccanismo di “*comply or explain*”, in base al quale l’eventuale *non-compliance* totale o parziale deve essere motivata.

Sempre al fine di favorire la convergenza nelle pratiche di vigilanza, è stata avviata l’elaborazione di un documento indirizzato alle autorità nazionali che avranno il compito di vigilare sui PEPP. Il documento ha in particolare ad oggetto la vigilanza in fase di registrazione del PEPP, la vigilanza *ongoing* e sul prodotto, con il fine sia di tendere a uniformare i processi sia di definire gli ambiti e le modalità della collaborazione tra autorità *home* e *host* e con EIOPA.

Sviluppo di Pension tracking systems e di Pension dashboards. Nel mese di dicembre 2020 la Commissione europea ha inviato all’EIOPA due distinte richieste di *advice* tecnico per lo sviluppo a livello nazionale di strumenti di informazione finalizzati a valutare in modo unitario e coordinato tutti gli schemi di previdenza (pubblica e privata, obbligatoria e complementare) che concorrono in ciascun paese a costituire, in prospettiva, i redditi pensionistici per i propri cittadini, una volta che essi avranno raggiunto l’età anziana.

Per *Pension tracking systems* la Commissione intende sistemi che forniscano ai singoli cittadini informazioni personali relative ai diritti pensionistici maturati con riferimento a tutti gli schemi pensionistici cui ciascuno di essi partecipa, consentendo loro di ottenere anche una stima dei futuri redditi pensionistici che essi possono attendersi, in totale e dai singoli schemi. Ciò consentirebbe ai cittadini di avere una visione d’insieme della propria situazione previdenziale presente e prospettica, e quindi di pianificare meglio le proprie decisioni di risparmio e di partecipazione ai diversi schemi previdenziali. Sistemi di questo tipo sono già presenti in alcuni paesi europei (Belgio, Danimarca, Francia, Germania, Svezia, Norvegia e Paesi Bassi).

Per *Pension dashboards* la Commissione intende fare riferimento a strumenti di analisi di cui i *policy makers* nazionali dovrebbero poter disporre al fine di valutare l'adeguatezza delle prestazioni previdenziali che i propri cittadini possono attendersi. Di nuovo, si tratta di strumenti che mirano a offrire una visione d'insieme della situazione previdenziale presente e prospettica, riferita però in questo caso alle diverse coorti di cittadini, anche differenziati per le principali caratteristiche socio-demografiche, per poter analizzare anche i profili di disparità sociale.

L'obiettivo della richiesta di *advice* all'EIOPA è innanzitutto quello di identificare eventuali lacune nella disponibilità dei dati necessari per le proiezioni dei redditi da pensione relativamente alla previdenza complementare e fornire suggerimenti per il loro superamento. In secondo luogo, viene richiesto a EIOPA lo sviluppo di metodologie e indicatori con l'obiettivo di fornire una panoramica generale sul livello di adeguatezza dei sistemi pensionistici in ciascuno Stato membro. Lo scopo finale è quello di supportare i governi nazionali nello sviluppo di politiche volte a promuovere il risparmio pensionistico.

A fronte della richiesta della Commissione europea, nei primi mesi del 2021 sono stati costituiti in seno all'EIOPA due *project group* a cui la COVIP partecipa con suoi rappresentanti.

Pubblicazione di rapporti periodici contenenti temi previdenziali. L'EIOPA pubblica con cadenza periodica rapporti contenenti informazioni sulle principali evoluzioni osservate nel sistema previdenziale europeo.

Il *Consumer trends report 2020*, pubblicato nel mese di gennaio 2021, si è focalizzato sull'analisi preliminare dell'impatto della pandemia da Covid-19 sui risparmiatori dei settori assicurativo e previdenziale, nonché sulle misure approntate a livello nazionale per fronteggiare i rischi e le criticità emerse tra il primo e il secondo trimestre del 2020.

Nel 2020 è stata predisposta la terza edizione del *Report on costs and past performance*, redatto sulla base delle informazioni relative ai costi e rendimenti dei prodotti assicurativi e pensionistici individuali per il periodo 2015-2019. La redazione del rapporto origina da una richiesta di parere tecnico pervenuta alle tre ESA da parte della Commissione europea in materia di definizione di una metodologia uniforme di rappresentazione dei costi e dei rendimenti di prodotti *retail*.

La raccolta dei dati dei prodotti di previdenza privata ad adesione individuale, in assenza di un quadro normativo uniforme a livello europeo, è stata condotta secondo una metodologia semplificata, basata sulla rilevazione dei costi così come rappresentati nel KID vigente per i cosiddetti PRIIPs, prodotti di investimento al dettaglio e assicurativi preassemblati. Sulla base del campione di compagnie di assicurazione italiane selezionate è stato individuato un insieme di prodotti previdenziali (fondi pensione aperti e PIP) da analizzare. Le informazioni relative ai piani individuali nazionali sono state fornite dalla COVIP sulla base dei dati raccolti tramite le ordinarie segnalazioni statistiche e di vigilanza, senza ulteriori aggravati per il settore.

L'EIOPA pubblica, inoltre, il *Financial stability report* (di seguito "FSR"), nel quale viene fornito un aggiornamento sull'andamento dei settori assicurativo e dei fondi pensione sotto il profilo della stabilità e della solvibilità a livello di singoli enti, con un'attenzione anche alla stabilità a livello di sistema.

Nel corso del 2020 è stato deciso in ambito RFSC di rivedere il formato editoriale del FSR. La nuova proposta mantiene la pubblicazione del rapporto su base semestrale, ma differenziando i contenuti tra le due pubblicazioni. Il cosiddetto *Traditional Report*, da pubblicare in primavera, sarà strutturato come in precedenza, includendo una disamina sugli aspetti macro e dei rischi chiave per il settore assicurativo e dei fondi pensione; si prevede che gli approfondimenti relativi ai fondi pensione siano maggiormente analitici e basati sui dati trasmessi a EIOPA con regolarità anche in relazione ai singoli fondi pensione (*cfr. infra*). Il cosiddetto *Topical Report*, da pubblicarsi alla fine dell'autunno, sarà invece più snello e focalizzato esclusivamente su specifici argomenti.

Raccolta di dati statistici sui fondi pensione a livello europeo. La nuova raccolta dei dati statistici sui fondi pensione, definiti dall'EIOPA in un ampio lavoro condotto anche in raccordo con la BCE, è stata avviata nel 2019 ed è entrata a regime nel corso del 2020.

I dati raccolti, oltre a essere utilizzati per le attività di monitoraggio del mercato dei fondi pensione, sono pubblicati per estratto nella sezione statistica del sito EIOPA.

Le informazioni richieste dall'EIOPA sono su base trimestrale e annuale. Formano oggetto di rilevazione trimestrale i dati aggregati a livello di ciascun paese sulla struttura del mercato e sulle consistenze per classi di attività e passività, ulteriormente distinte per regime delle prestazioni, settore della controparte e tipologia di OICR in portafoglio; sono altresì richiesti i codici ISIN e le consistenze dei singoli titoli in portafoglio. Per quanto riguarda la frequenza annuale, la rilevazione riguarda iscritti e flussi della gestione previdenziale, alcuni dati di conto economico (redditi sugli investimenti, spese), la variazione delle riserve tecniche e le attività *cross-border*.

Le stesse informazioni richieste a livello aggregato sono in larga parte replicate per le segnalazioni riferite ai singoli fondi pensione che oltrepassano la soglia dimensionale del miliardo di euro di attivi; per tali fondi sono richieste anche informazioni sulla composizione del portafoglio dei singoli OICR detenuti (*look-through*).

Le rilevazioni dovute a livello aggregato sono in larga parte sovrapponibili a quelle della BCE, specie con riferimento ai dati sulla situazione patrimoniale e alla lista dei titoli in portafoglio. La differenza di maggior rilievo è costituita dalla richiesta di invio, da parte di EIOPA, di dati trimestrali e annuali anche a livello di singolo fondo.

Registri EIOPA. A seguito dell'entrata in vigore della Direttiva IORP II, è stata rivista la struttura del Registro delle disposizioni prudenziali applicabili ai fondi pensione occupazionali, del Registro dei fondi pensione occupazionali e del *Database*

di prodotti e piani pensionistici. Le revisioni, che prevedono anche alcune semplificazioni, sono state implementate a partire dal 1° gennaio 2020 (con la prima trasmissione nel corso dello stesso anno). La trasmissione all'EIOPA dei predetti registri è prevista con cadenza annuale.

Lavori in ambito European Systemic Risk Board (ESRB). L'ESRB costituisce, all'interno del Sistema Europeo di Vigilanza Finanziaria (*cfr. Glossario*, voce "ESFS"), l'organismo responsabile della vigilanza macroprudenziale del sistema finanziario e del monitoraggio della stabilità finanziaria nell'Unione europea.

Nell'ambito della vigilanza macroprudenziale, qualora siano individuati rischi sistemici significativi, l'ESRB può formulare raccomandazioni per richiedere misure correttive o informazioni necessarie al monitoraggio di tali rischi. Le raccomandazioni possono essere indirizzate all'intera Unione o a uno o più stati membri, alle ESA, o alle autorità di vigilanza nazionali o, infine, alla Commissione per quel che riguarda la normativa pertinente dell'Unione europea. Sebbene le raccomandazioni non siano vincolanti, viene sancito tuttavia un meccanismo di "*act or explain*" per tutti i destinatari, obbligandoli a fornire adeguate spiegazioni in caso di inazione. Se l'ESRB non ritiene soddisfacente l'esecuzione delle raccomandazioni da parte dei destinatari, o considera inadeguate le giustificazioni circa l'inazione, con rigorosa riservatezza ne informa i destinatari, il Consiglio e, ove opportuno, l'ESA interessata. L'ESRB decide, caso per caso, se una raccomandazione debba essere resa pubblica, tenendo presente che la divulgazione può aiutare a promuovere la conformità.

Nel 2020, alcune raccomandazioni pubbliche hanno riguardato anche le autorità di vigilanza sui fondi pensione.

Innanzitutto, a seguito della crisi innescata dal Covid-19 e del forte aumento della volatilità sui mercati finanziari, l'ESRB è intervenuto con la Raccomandazione del 25 maggio 2020 per contenere possibili rischi di liquidità derivanti da richieste di margini per i derivati. La parte della raccomandazione di interesse anche per il settore della previdenza complementare riguarda i contratti derivati OTC non liquidati a livello centrale. Nello specifico, viene posta l'attenzione sulle procedure di gestione del rischio delle controparti finanziarie e non finanziarie coinvolte nella compensazione non centralizzata dei derivati OTC, valutando in particolare che non si traducano, in caso di declassamenti dei *rating* del credito, in rischi di liquidità e in reazioni basate su meccanismi automatici o di tipo pro-ciclico.

L'ESRB è inoltre intervenuto con la Raccomandazione del 27 maggio 2020 sul monitoraggio periodico delle misure adottate dalle autorità di vigilanza e dagli stati in risposta alla pandemia di Covid-19 al fine di valutare i possibili riflessi sulla stabilità finanziaria (*cfr. supra riquadro*).

Infine, va segnalata la Raccomandazione del 24 settembre 2020 sull'identificazione delle persone giuridiche coinvolte in transazioni finanziarie tramite il cosiddetto *legal entity identifier* (LEI). Tale raccomandazione è rivolta alla Commissione europea e ha ad oggetto l'introduzione di un *framework* legislativo a

livello dell'Unione sull'uso del LEI. Nelle more dell'introduzione di tale quadro normativo, l'ESRB raccomanda alle rilevanti autorità (incluse le autorità di vigilanza nazionali) di rafforzare l'utilizzo del LEI da parte di tutti i soggetti giuridici vigilati coinvolti in transazioni finanziarie. Inoltre, viene richiesto alle predette autorità, nonché alle ESA e al *Single Resolution Board*, di includere l'identificazione tramite LEI negli obblighi di *reporting* finanziario.

Al fine di dare attuazione alla predetta Raccomandazione dell'ESRB, EIOPA ha avviato i lavori di revisione delle proprie *guidelines* in materia di LEI. La bozza delle *guidelines* riviste è stata posta in pubblica consultazione nel marzo 2021. La COVIP sostiene la diffusione dell'utilizzo del LEI anche per i fondi pensione.

Lower for longer – macroprudential policy issues arising from low interest rates. L'ESRB continua a seguire i temi di vigilanza macroprudenziali legati allo scenario cosiddetto *low for long*, ossia di bassi tassi di interesse per un periodo prolungato. In particolare, l'ESRB, partendo dal rapporto già pubblicato nel 2016 su tale tema nel quale era previsto uno scenario *low for long*, ha analizzato le implicazioni di rischio sistemico sottese a un prolungato scenario di bassi tassi di interesse (cosiddetto *lower for longer*).

Le possibili spiegazioni fornite dalla letteratura accademica per un simile scenario sono riassumibili in due visioni: quella “strutturale”, legata all'ipotesi di stagnazione secolare secondo la quale i cambiamenti dei fattori strutturali e del funzionamento dell'economia reale spingono verso il basso il tasso di interesse reale di equilibrio; quella “ciclica”, focalizzata sul ciclo finanziario secondo cui bassi tassi di interesse sono condizionati dalla politica monetaria espansiva. Anche lo *shock* da Covid-19 ha aggiunto un'ulteriore pressione al ribasso sui tassi di interesse.

L'ESRB, quindi, identifica quattro aree di rischio per la stabilità finanziaria associate a un contesto prolungato di bassi tassi di interesse, ossia: la redditività e resilienza delle banche, il livello di indebitamento e redditività dei prestatori a prestito, il rischio sistemico di liquidità e la sostenibilità dei modelli di *business* degli assicuratori e dei fondi pensione che offrono garanzie di rendimento a più lungo termine.

Raccolta di dati statistici dei fondi pensione da parte della BCE. Nel 2020 è entrata a regime la nuova raccolta dei dati aggregati sui fondi pensione avviata dalla BCE fin dal 2019 sulla base del Regolamento (UE) 2018/231 della BCE sugli obblighi statistici cui sono tenuti i fondi pensione a livello europeo per scopi di politica monetaria e di vigilanza macroprudenziale.

I dati raccolti sono pubblicati per estratto nei bollettini statistici trimestrali e sono resi disponibili nella sezione *Statistical Data Warehouse* del sito della banca centrale a fini di analisi.

I dati raccolti fanno riferimento ai fondi cosiddetti “autonomi”, secondo la definizione utilizzata nel Sistema europeo dei conti nazionali (ESA 1995, poi

aggiornato da ESA 2010). Per l'Italia sono inclusi i fondi negoziali, i fondi aperti e i fondi preesistenti con soggettività giuridica; ne risultano esclusi i fondi preesistenti interni e i piani pensionistici individuali di tipo assicurativo. Per la raccolta delle informazioni, la BCE si serve delle banche centrali nazionali. Per il nostro paese, la rilevazione dei dati è curata dalla COVIP.

I dati richiesti hanno una frequenza trimestrale e annuale. Quelli con frequenza trimestrale riguardano le consistenze e transazioni per classe di attività, ulteriormente distinte per paese di residenza, settore della controparte, scadenza, tipologia di OICR detenuti; con la stessa frequenza sono rilevati anche dati relativi ai singoli titoli (codici ISIN, consistenze e transazioni). Con frequenza annuale sono invece richieste informazioni aggregate sugli iscritti distinti tra attivi, differiti e pensionati. La prima raccolta delle informazioni è avvenuta con riferimento al 2019.

Forma oggetto di trasmissione anche la segnalazione, con aggiornamenti a evento, della lista dei fondi pensione; essa andrà ad alimentare il cosiddetto RIAD (*Register on Institutions and Affiliates Data*), l'anagrafe delle unità istituzionali oggetto di rilevazioni statistiche a livello europeo tenuta dalla BCE.

* * *

Eurostat. In materia di statistiche europee sui fondi pensione, la COVIP continua a contribuire anche alle statistiche sui fondi pensione compilate dall'Eurostat. Tali rilevazioni – che fanno parte delle statistiche strutturali delle imprese (cosiddette *Structural Business Statistics*), secondo quanto previsto nell'*annex 7* del Regolamento (CE) n. 295/2008 e dai connessi regolamenti attuativi – raccolgono su base annua informazioni riguardanti le principali variabili strutturali dei fondi pensione autonomi (numero dei fondi e degli iscritti) e variabili economico-finanziarie quali l'ammontare delle risorse destinate alle prestazioni, la ripartizione delle attività per tipologia di strumento finanziario, i contributi raccolti e le pensioni erogate. Tale attività è svolta in collaborazione con gli uffici dell'ISTAT, nel quadro del Programma Statistico Nazionale.

10.4 I lavori in ambito OCSE

L'OCSE svolge da tempo un ruolo centrale nell'analisi dei sistemi pensionistici e nella valutazione delle implicazioni dell'invecchiamento della popolazione per le economie e le società dei paesi membri. Oltre che ai sistemi pensionistici pubblici, particolare attenzione è rivolta al ruolo delle pensioni complementari e alla loro regolamentazione. Al riguardo, l'OCSE svolge fin dall'inizio degli anni 2000 la

funzione di *standard-setter* a livello globale di principi e di linee guida in materia di pensioni private.

L'attività dell'OCSE in materia si svolge tramite il Gruppo di lavoro sulle pensioni private (*Working Party on Private Pensions – WPPP*), cui partecipano i rappresentanti delle amministrazioni ministeriali e delle autorità di vigilanza nazionali competenti, e che di norma si riunisce con cadenza semestrale. Negli anni la COVIP ha fornito ai lavori del WPPP un importante contributo, anche con un suo dirigente che lo ha presieduto dal 2002 al 2019.

Il WPPP opera in modo sostanzialmente autonomo, pur nell'ambito dell'area di competenza del Comitato assicurazioni e pensioni private (*Insurance and Private Pensions Committee – IPPC*), e si riunisce di norma con cadenza semestrale nella stessa settimana dell'IPPC, al fine di favorire le sinergie tra i due gruppi. Il WPPP inoltre coopera con altri organi dell'OCSE, quali il Comitato mercati finanziari e il Gruppo di lavoro sulle politiche sociali e, per gli aspetti legati all'educazione finanziaria e previdenziale, con l'*International Network on Financial Education* (INFE, *cfr. infra*). Il WPPP, inoltre, opera in stretto raccordo con l'Organizzazione internazionale delle autorità di supervisione sui fondi pensione (*International Organisation of Pension Supervisors – IOPS, cfr. infra*).

Come per gli altri organismi internazionali, a partire dall'emergere della pandemia nell'inverno del 2020, tutte queste attività sono state condotte da remoto, principalmente tramite teleconferenze e scambi di *e-mail*. Il monitoraggio e l'individuazione di buone pratiche riguardo alla gestione dell'impatto della pandemia nel settore dei fondi pensione ha costituito nel 2020 uno dei principali temi di attenzione (*cfr. supra riquadro*).

Definizione di standard e raccomandazioni in materia di pensioni private. Il WPPP è responsabile della definizione dei *Core Principles of Private Pension Regulation*, che sono soggetti all'approvazione dell'Organo di vertice dell'OCSE, composto dai ministri dell'economia dei paesi membri, e rappresentano il principale strumento di *soft law* disponibile a livello globale in materia di regolamentazione del sistema di previdenza privata. Tali principi sono adottati da numerosi paesi come riferimento nel definire l'assetto complessivo e la regolamentazione del proprio sistema. Il WPPP, inoltre, sviluppa e approva altri documenti che fungono da linee guida su aspetti specifici.

Nel 2020 il WPPP ha effettuato la revisione della sua *OECD Roadmap for the Good Design of DC Pension Plans*, documento risalente al 2012. Nella *roadmap*, il WPPP ha voluto sintetizzare in dieci punti le linee guida per una appropriata impostazione di sistemi e schemi pensionistici basati sulla contribuzione definita. In questi anni, il documento si è affermato come uno degli *standard* più utilizzati a livello internazionale, in tutti i casi nei quali i *policy makers* dei diversi paesi intendono riformare i propri sistemi pensionistici con l'obiettivo di rafforzare la componente a capitalizzazione e a contribuzione definita. Tuttavia, si è posta l'opportunità di aggiornare la *roadmap* al fine di tenere meglio conto di alcuni aspetti che hanno assunto

rilievo negli anni recenti: i rischi ESG, la prospettiva di rendimenti storicamente bassi per i titoli obbligazionari, l'ulteriore invecchiamento della popolazione associata però a una maggiore eterogeneità delle aspettative di vita, l'affermarsi di lavori non-*standard* che rendono più difficile la continuità della contribuzione (*cfr. infra*). Il nuovo documento è stato posto in pubblica consultazione nel marzo 2021.

Il WPPP contribuisce anche all'attività della *Task force on institutional investors and long-term financing*, gruppo di lavoro costituito in raccordo con il G20 che elabora i principi ai quali dovrebbero ispirarsi gli investitori istituzionali (compresi i fondi pensione) nel finanziamento di progetti di investimento di lungo periodo (*High-Level Principles of Long-Term Investment Financing by Institutional Investors*).

I principi valorizzano il ruolo dei fondi pensione nel canalizzare risorse finanziarie durevoli verso gli investimenti di lungo periodo. Essi richiamano l'esigenza che i governi predispongano condizioni allo scopo favorevoli, promuovendo l'offerta di strumenti finanziari adeguati rispetto ai bisogni previdenziali degli aderenti, e adottando forme di regolamentazione degli investimenti coerenti con il profilo temporale delle passività dei fondi pensione.

Il WPPP contribuisce alla menzionata *Task force* anche attraverso l'indagine annuale (*Annual Survey of Large Pension Funds and Public Pension Reserve Funds*), che viene condotta su un gruppo di grandi fondi pensione selezionati su scala globale (all'esercizio partecipano anche tre fondi pensione italiani); l'indagine contiene una specifica sezione dedicata agli investimenti in attività non tradizionali che guardano al lungo periodo, quali ad esempio i progetti infrastrutturali.

Riguardo al ruolo svolto dagli investitori istituzionali, inclusi i fondi pensione, l'OCSE, anche a seguito delle richieste in tal senso formulate dal G20, presta da anni attenzione a come meglio orientare i processi di investimento a una prospettiva di lungo periodo, attenuando così i rischi che il cosiddetto *short-termism* ha determinato in termini di stabilità ed efficienza allocativa dei mercati finanziari. In tale contesto, viene prestata particolare attenzione a come si integrano nelle decisioni di investimento le considerazioni relative a fattori ambientali e più in generale di responsabilità sociale.

Attività di monitoraggio e di produzione statistica. L'OCSE conduce una costante attività di monitoraggio dell'evoluzione dei sistemi pensionistici pubblici e privati, della relativa regolamentazione, nonché delle pratiche operative. L'attività si traduce nella produzione di regolari rapporti e pubblicazioni, quali *Pensions at a Glance*, *Pensions Outlook* e *Pension Markets in Focus*. Informazioni di maggiore dettaglio sui singoli paesi sono disponibili nell'apposita sezione del sito *web* dell'OCSE. La raccolta e l'elaborazione delle informazioni, nonché la discussione delle analisi e l'elaborazione delle valutazioni di *policy*, hanno luogo, oltre che tramite le periodiche riunioni del WPPP, anche per mezzo di frequenti contatti per via telematica tra i delegati e con il Segretariato OCSE.

Le menzionate pubblicazioni sono corredate da un apparato statistico in costante aggiornamento e manutenzione. Un'estesa serie di tavole statistiche è posta a

disposizione degli utilizzatori in formato elaborabile sul sito *web* dell'OCSE, secondo la politica degli *open data*. L'attività statistica è supportata dall'apposita *Task Force on Pension Statistics*, alla quale la COVIP presta regolarmente il proprio contributo.

Anche in relazione alle iniziative in materia statistica da parte della BCE e dell'EIOPA, sono in corso lavori per una possibile revisione di alcuni aspetti metodologici delle regolari rilevazioni statistiche sui fondi pensione che l'OCSE conduce.

Attività di analisi e ricerca. L'attività dell'OCSE e del suo WPPP si focalizza tempo per tempo su specifici temi di analisi e ricerca.

Oltre all'analisi delle ripercussioni della pandemia sul sistema dei fondi pensione (*cfr. supra riquadro*), nel 2020 è proseguito il lavoro su filoni di ricerca già avviati. Tra di essi, assume rilievo quello relativo alla previdenza per le forme non-*standard* di lavoro: sia quelle storicamente diffuse in diversi paesi, facenti parte della cosiddetta economia informale, sia quelle che si stanno diffondendo nelle economie più avanzate, in connessione con lo sviluppo delle nuove tecnologie e dei canali di offerta di beni e servizi su di esse basati. Vengono quindi valutati i punti di criticità dell'estensione a queste forme di lavoro degli schemi previdenziali in essere per le forme di lavoro più tradizionali e si discutono possibili alternative di *policy*.

Altro filone di analisi che nel 2020 ha continuato a trovare spazio nell'agenda del WPPP è quello dell'ulteriore sviluppo del modello stocastico di simulazione dei risultati degli investimenti dei fondi pensione che il Segretariato OCSE ha da tempo in uso. Infatti, nel contesto del quadro regolamentare e di vigilanza dei PEPP (*cfr. supra riquadro*), ha avuto luogo una collaborazione tra OCSE ed EIOPA per definire un modello *standard* per la valutazione dell'efficacia di diverse strategie di gestione e mitigazione del rischio di lungo periodo cui sono esposti i portafogli previdenziali.

Nel 2020 è inoltre stata sviluppata l'analisi del cosiddetto *gender gap* dal punto di vista previdenziale. Le differenze di genere oggi esistenti nei diversi paesi riguardo alla partecipazione alla previdenza complementare sono principalmente conseguenza della diversa partecipazione dei generi al mercato del lavoro, frutto in primo luogo di radicate diversità culturali e del diverso ruolo loro attribuito nella famiglia, il che spesso si traduce nel corso della vita in una ingente diversa attribuzione di diritti pensionistici. L'analisi prodotta dal *team* di ricerca dell'OCSE è sfociata nel marzo 2021 in un'ampia pubblicazione che comprende anche gli interventi di *policy* che vengono suggeriti per attenuare il *gender gap*.

Procedure di accesso di nuovi membri e rapporti di cooperazione. La procedura per l'accesso all'OCSE di ogni nuovo paese comporta una valutazione da parte dell'Organizzazione, in primo luogo, riguardo a valori fondamentali, quali: l'impegno a mantenere una democrazia pluralista basata sulla *rule of law*, il rispetto dei diritti umani, l'aderenza ai principi dell'economia di mercato, il perseguimento di uno sviluppo sostenibile. Inoltre, viene valutata l'aderenza del paese agli strumenti di *soft law* adottati dall'OCSE stesso. In tale quadro, viene condotta una approfondita valutazione della

situazione in essere in ciascun paese candidato ad aderire, a opera dei comitati e gruppi di lavoro OCSE competenti per ciascuna materia. Il WPPP è coinvolto nella procedura di accesso per quanto riguarda la situazione in essere nel settore della previdenza privata.

Nel 2020, la procedura di ammissione all'OCSE si è conclusa positivamente per la Colombia, portando a 37 il numero di paesi membri dell'Organizzazione. Nello stesso anno, ha raggiunto la fase prossima alla conclusione positiva anche il procedimento relativo al Costa Rica. Rimane sospesa da qualche anno, per decisione del Consiglio OCSE, la procedura di ammissione relativa alla Federazione Russa.

Nell'ambito delle relazioni intrattenute con paesi non OCSE, una cooperazione stretta è in essere, in particolare, con quelli definiti *key partners* (Brasile, Cina, India, Indonesia, Repubblica Sudafricana). Inoltre, è attivo e costante il dialogo con i paesi membri dello IOPS e non aderenti all'OCSE, dialogo favorito dalla circostanza che la riunione del WPPP del mese di giugno è per tradizione tenuta congiuntamente con il Comitato Tecnico dello IOPS (*cf. infra paragrafo 10.6*).

10.5 I lavori in ambito INFE

L'INFE (*International Network on Financial Education*), istituita nel 2008 in seno all'OCSE per favorire la cooperazione internazionale in materia di educazione finanziaria su scala mondiale, vede oggi la partecipazione di oltre 280 istituzioni di 130 paesi, inclusa la COVIP.

L'INFE si riunisce due volte all'anno per discutere gli sviluppi dell'educazione finanziaria nei rispettivi paesi, condurre studi e analisi comparative, individuare buone prassi utili per definire le *policy* in materia di educazione finanziaria.

Nel corso del 2020 sono stati condotti numerosi lavori in ambito INFE, consolidando progetti intrapresi in precedenza ovvero affrontando nuove tematiche.

Nel mese di giugno 2020, sono stati pubblicati i risultati della seconda rilevazione internazionale dell'alfabetizzazione e dell'inclusione finanziaria degli adulti (18-79 anni), condotta sulla base dell'aggiornata metodologia per la rilevazione delle competenze finanziarie degli adulti. Hanno partecipato alla rilevazione 26 economie (di cui 12 paesi dell'area OCSE) di tre continenti (Asia, Europa e America Latina), tra cui l'Italia. La metodologia, che costituisce uno *standard* per una rilevazione omogenea del livello di alfabetizzazione della popolazione adulta a livello internazionale, misurata nelle tre componenti di conoscenze, comportamenti e attitudini finanziarie, comprende anche profili connessi alle decisioni previdenziali. I risultati evidenziano per l'Italia

livelli di alfabetizzazione molto modesti, inferiori alla media OCSE e con significative differenze per classi di età, genere e competenze digitali. Risulta parimenti inferiore alla media OCSE il livello italiano di benessere finanziario, dato che evidenzia un'elevata insicurezza dei rispondenti sulla gestione delle proprie disponibilità finanziarie, una bassa resilienza finanziaria e una limitata attitudine alla pianificazione previdenziale e finanziaria di lungo periodo. Gli intervistati con un elevato livello di digitalizzazione hanno, costantemente e in modo significativo, risultati di alfabetizzazione finanziaria e benessere più elevati.

Nell'ambito del piano d'azione dell'unione dei mercati dei capitali (CMU), nell'aprile 2021 è stato presentato un progetto tra la Commissione europea e l'INFE sull'educazione finanziaria per definire congiuntamente un quadro delle competenze finanziarie per l'Unione europea (*cf. supra paragrafo 10.2*). Il progetto – che si baserà sulle conclusioni della valutazione di fattibilità sullo sviluppo di un quadro di competenze finanziarie nell'UE, recentemente pubblicate dalla Commissione europea – prenderà a riferimento l'attuale quadro delle competenze finanziarie dei giovani e degli adulti sviluppati in ambito INFE, ma rifletterà anche alcune questioni emergenti, come la digitalizzazione finanziaria e la finanza sostenibile. Obiettivo del progetto è sviluppare un quadro di riferimento comune per definire adeguate *policy* e programmi di educazione finanziaria, identificare le lacune nell'offerta e individuare strumenti di valutazione delle iniziative di educazione finanziaria.

Per approfondire le particolari necessità in termini di educazione finanziaria di specifici segmenti di popolazione, l'INFE ha costituito dei gruppi di lavoro dedicati. Rilevanti anche per il settore previdenziale sono quelli sulla digitalizzazione e quelli rivolti rispettivamente agli anziani e ai lavoratori.

Il gruppo di lavoro in materia di *Digital Financial Literacy* è deputato all'approfondimento del ruolo che le nuove tecnologie possono rivestire al fine di accrescere l'alfabetizzazione finanziaria della popolazione o di specifici *target*, stimolare l'acquisizione di comportamenti finanziariamente virtuosi e acquisire una maggiore consapevolezza nella gestione delle proprie risorse finanziarie e nella pianificazione del risparmio di lungo periodo, incluso quello con finalità previdenziali. Strumenti digitali possono essere utili, ad esempio, per fornire ai lavoratori proiezioni pensionistiche di previdenza pubblica e privata o per aumentare la consapevolezza degli effetti sulle capacità di risparmio previdenziale di atteggiamenti assunti tipicamente nell'ambito delle decisioni di investimento, come l'inerzia, la scarsa attenzione o l'ottica di breve periodo.

Nel mese di gennaio 2021 è stato pubblicato il rapporto sull'utilizzo di strumenti digitali nell'educazione finanziaria nei paesi INFE. A seguito della pandemia di Covid-19, in considerazione dell'accresciuta importanza dell'utilizzo degli strumenti digitali a fini educativi, il gruppo di lavoro ha in programma di elaborare linee guida all'educazione finanziaria digitale – contenenti buone pratiche sull'utilizzo di strumenti digitali nelle attività di educazione finanziaria e suggerimenti di *policy* – e nuovi strumenti per misurare il livello di educazione finanziaria digitale tra i paesi.

L'aumento della speranza di vita e il conseguente invecchiamento della popolazione pongono nuove sfide ai cittadini con riguardo alla loro capacità di far fronte alle necessità nell'età anziana. Nell'approfondire l'impatto dell'invecchiamento della popolazione sulle scelte finanziarie e i bisogni educativi dei consumatori più anziani, il gruppo di lavoro sulla *Financial Education in the context of ageing population* ha focalizzato l'analisi sulle possibili misure per ridurre il *gap* pensionistico tra uomini e donne e gestire, in generale, il rischio longevità. A seguito della pandemia di Covid-19, il gruppo di lavoro ha esteso la propria analisi ai possibili effetti della pandemia in termini di *retirement behaviour* e alle iniziative di educazione finanziaria nate in risposta alla crisi pandemica, per permettere agli individui di comprendere gli effetti della pandemia e delle misure di *policy* conseguenti sui loro risparmi previdenziali presenti e futuri.

Il gruppo di lavoro sulla *Financial Education in the Workplace* è stato invece istituito per indagare sugli specifici bisogni formativi dei lavoratori in ambito finanziario e valutare come provvedere alla loro soddisfazione attraverso iniziative di educazione finanziaria sui posti di lavoro. Tra i temi che potranno costituire oggetto di approfondimento vi sono la pianificazione finanziaria, anche previdenziale, e le modalità per fare fronte a eventi indesiderati che possono incidere sulla possibilità e/o sulla capacità lavorativa (periodi di disoccupazione, infortuni o malattie). Nel 2020 sono stati analizzati i risultati dell'indagine condotta fra i paesi membri ed è stato elaborato un *handbook* contenente una disamina delle esperienze e delle buone pratiche osservate a livello internazionale e alcune considerazioni di *policy* al fine di incentivare iniziative di educazione finanziaria sui posti di lavoro e di individuare valide metodologie di valutazione dei programmi educativi proposti.

10.6 L'attività dello IOPS

La cooperazione internazionale in materia di fondi pensione viene svolta, oltre che in ambito europeo e in sede OCSE, anche tramite lo IOPS, l'organismo associativo indipendente che raccoglie su scala mondiale le autorità di vigilanza sulle forme di previdenza complementare.

Lo IOPS trae origine nell'ambito del WPPP dell'OCSE e, rispetto a quest'ultimo, garantisce una rete di raccordo che da una parte è più ampia, in quanto include a pieno titolo anche i paesi non aderenti all'OCSE, dall'altra è più specifica, in quanto è limitata alle autorità di vigilanza competenti in materia di previdenza complementare. Anche rispetto all'EIOPA, che è competente anche per le imprese di assicurazione, è da notare la specificità dello IOPS, che si pone come un'organizzazione focalizzata sugli enti previdenziali privati a capitalizzazione; ciò consente in ambito IOPS di valorizzare

appieno le specificità e le esigenze della vigilanza sui fondi pensione, cosa che non sempre può accadere in organizzazioni a carattere trasversale.

Dalla sua istituzione, avvenuta nel 2005, lo IOPS ha progressivamente ampliato la propria base associativa: attualmente le autorità aderenti sono circa 75 e rappresentano circa 50 paesi di tutti i continenti.

Scopo dello IOPS è di contribuire al miglioramento dell'efficacia dei sistemi di vigilanza sui fondi pensione nei diversi paesi promuovendo, tra le autorità di vigilanza competenti, lo scambio di informazioni, di esperienze e di pratiche di vigilanza, nonché svolgendo al riguardo analisi e approfondimenti, con l'intendimento di definire anche linee guida e identificare buone pratiche. Lo IOPS opera curando il dialogo e il coordinamento con altre organizzazioni internazionali: oltre all'OCSE (*cfr. supra*), la Banca Mondiale, il FMI, l'FSB, lo IAIS, l'ISSA e la stessa EIOPA.

Gli organi di governo dello IOPS sono costituiti dall'Assemblea generale e dal Comitato esecutivo, di cui fanno parte dieci autorità (tra le quali la COVIP, senza interruzioni fin dalla sua costituzione). Ha inoltre grande importanza il cosiddetto Comitato tecnico, gruppo nell'ambito del quale si svolgono i lavori di contenuto analitico; a esso partecipano di diritto rappresentanti di tutte le autorità nazionali aderenti allo IOPS; possono inoltre partecipare esponenti delle altre organizzazioni internazionali, sopra menzionate, con le quali lo IOPS si relaziona.

L'Assemblea generale e il Comitato esecutivo si occupano principalmente delle decisioni riguardanti l'attività amministrativa dell'organizzazione. La contribuzione e le spese sono mantenute al minimo indispensabile; il *budget* annuale complessivo è nell'ordine dei 500.000 euro; le quote contributive sono differenziate tra i paesi partecipanti per fasce di reddito *pro capite*; la quota associativa annuale di fascia più alta, che si applica anche all'Italia, per l'anno 2020 è stata pari a 8.250 euro.

Le riunioni del Comitato tecnico, nonché i contatti tra i delegati nazionali e il Segretariato, costituiscono il principale mezzo di raccolta di informazioni, di scambio di opinioni e di elaborazione di analisi e di valutazioni. Sotto il profilo delle pratiche di vigilanza, lo IOPS svolge il ruolo di *standard-setter* globale, coordinandosi con l'OCSE, che da tempo più risalente svolge analogo ruolo in materia di regolamentazione e di *policy* generale riguardo ai fondi pensione.

Nel 2020, anche lo IOPS ha rivolto la propria attenzione al monitoraggio e alla gestione degli effetti della pandemia sul settore dei fondi pensione, in particolare riguardo al ruolo delle autorità di vigilanza. Nel maggio del 2021, lo IOPS ha pubblicato al riguardo uno *statement*, che riassume i primi risultati di tale monitoraggio.

Per il resto dell'anno, gli effetti della pandemia hanno rallentato l'attività di analisi e di cooperazione svolta dallo IOPS. Tuttavia, sono comunque stati avviati i lavori per l'aggiornamento dello strumentario in tema di *risk-based supervision* per il settore dei fondi pensione. Tale strumentario (cosiddetto *Toolkit*), sviluppato anni fa in sede IOPS, è una risorsa che è stata ampiamente utilizzata in diversi paesi per effettuare

la transizione da pratiche di vigilanza cosiddette *compliance-based* a un approccio maggiormente basato sulla valutazione dei rischi prospettici, e sulla conseguente allocazione dell'attenzione e delle risorse di vigilanza in tale direzione.

È stato dato seguito al filone di approfondimento riguardo alla *cyber security*, ovvero ai rischi cui anche i fondi pensione sono esposti in relazione ai tentativi di intrusione delle informazioni e più in generale agli attacchi ai sistemi informatici a fini illeciti di varia natura. Infine, è stata avviata una *survey* sulle linee di investimento assistite da garanzia finanziaria per i fondi pensione a contribuzione definita.

11. La gestione interna

11.1 La gestione delle risorse umane

L'emergenza sanitaria e le misure che, anche in attuazione di istruzioni e indicazioni delle competenti autorità, è stato necessario adottare al fine del contenimento del contagio, hanno significativamente influenzato la gestione interna della COVIP nell'anno 2020.

In primo luogo, il lavoro agile è divenuto la modalità ordinaria di svolgimento della prestazione lavorativa, in funzione dell'esigenza, comune a tutte le amministrazioni pubbliche, di comprimere quanto più possibile la presenza di persone in sede, limitandola alle attività indifferibili non altrimenti espletabili. A tal fine si è provveduto ad attuare tempestivamente specifici interventi che hanno anche determinato un'accelerazione nella realizzazione di investimenti in tecnologie, in parte già rientranti in un più ampio progetto di ammodernamento infrastrutturale e di transizione al digitale.

Già nel mese di marzo del 2020 la COVIP si è prontamente attivata per mettere tutto il personale nelle condizioni di lavorare a distanza, salvaguardando l'espletamento delle funzioni istituzionali dell'Autorità.

Sono state poste in essere diverse misure organizzative e adottati interventi di prevenzione e protezione per il contenimento del contagio da virus SARS-CoV-2, anche in attuazione delle previsioni normative tempo per tempo vigenti. Presso la sede della COVIP, sono state attuate specifiche e ricorrenti attività di sanificazione dei locali e degli impianti di aerazione. Si è provveduto a diffondere le informazioni comportamentali utili a contenere il rischio di contagio, con diversi accorgimenti per garantire il distanziamento interpersonale e limitare, in sede, le occasioni di contatto anche fortuito. Sono state previste stringenti regolamentazioni degli accessi, dei percorsi e nell'uso degli spazi disponibili, posizionando un *termo-scanner* all'ingresso della sede per effettuare la rilevazione della temperatura corporea, onde precludere l'accesso a soggetti con rilevazione superiore a 37,5 gradi C°. È stata, infine, assicurata la disponibilità di prodotti per la sicurezza e per l'igienizzazione, compresi alcuni dispositivi di protezione individuale.

L'emergenza sanitaria ha continuato a condizionare l'attività dell'Autorità per tutto il resto dell'anno. È stato necessario gestire un contesto lavorativo in gran parte nuovo, determinato dalle disposizioni che hanno imposto l'organizzazione del lavoro a distanza e dall'adozione di presidi di prevenzione e protezione dal rischio di contagio da Covid-19 per il personale che si è recato in sede.

L'Amministrazione ha dato tempestiva e puntuale attuazione alle disposizioni normative e alle prescrizioni e indicazioni delle competenti autorità in materia sia di gestione del rapporto di lavoro sia di gestione dell'emergenza.

In un primo periodo, in attuazione dell'art. 87, comma 1, del Decreto legge 18/2020, convertito dalla Legge 27/2020, il lavoro agile in forma semplificata ha costituito la modalità ordinaria di svolgimento della prestazione lavorativa. In particolare, si è avuto cura di verificare la possibilità per ciascun dipendente di svolgere effettivamente a distanza la propria prestazione, per natura delle mansioni e strumentazione disponibile.

In tale fase, la presenza in sede è stata consentita esclusivamente al personale preventivamente autorizzato allo svolgimento di attività indifferibili non esercitabili da remoto, anche in ragione della gestione dell'emergenza.

Successivamente, tenuto conto del mutato quadro normativo di riferimento e, in particolare, dell'art. 263, comma 1, del Decreto legge 34/2020, convertito dalla Legge 77/2020 e del DM Pubblica Amministrazione del 19 ottobre 2020, l'Autorità ha riconosciuto il lavoro agile dapprima al 50 per cento del personale di ciascun Servizio preposto alle attività ritenute compatibili con tale modalità e, in seguito, ha innalzato tale percentuale fino al 70 per cento.

A tal fine, è stato previsto che i Responsabili dei Servizi predisponessero con cadenza quindicinale la programmazione delle presenze tenendo conto delle esigenze del Servizio e dei collaboratori e favorendo, ove possibile, la rotazione del personale nello svolgimento dell'attività lavorativa in modalità agile e in presenza, secondo i criteri di priorità normativamente determinati.

La rotazione non ha operato nei confronti di alcune categorie di dipendenti ai quali è stato riconosciuto il diritto di svolgere l'attività lavorativa esclusivamente in modalità agile. Ciò in applicazione delle disposizioni normative tempo per tempo vigenti nonché in base alle indicazioni fornite, nell'ambito della sorveglianza sanitaria eccezionale, dal medico competente di cui al Decreto lgs. 81/2008.

Sempre a fini di tutela della salute e di prevenzione del contagio, è stata inoltre concessa un'ampia flessibilità dell'orario di lavoro e la possibilità di anticipare l'orario di ingresso in sede, anche in deroga a quanto previsto nel Regolamento del personale. Nei riguardi di coloro che hanno prestato servizio in sede sono state adottate misure di sostegno alla mobilità.

Nel giugno 2020, tenendo conto anche delle verifiche effettuate dal Responsabile del Servizio di Prevenzione e Protezione (RSPP), di cui al Decreto lgs. 81/2008, sono state approvate le “Misure organizzative e di prevenzione e protezione per il contenimento del contagio da COVID-19 presso la sede della COVIP” (di seguito “Misure”), nelle quali sono altresì confluite le misure organizzative sopra indicate.

Le Misure sono state adottate ai sensi dell'art. 29-bis del Decreto legge 23/2020, convertito dalla Legge 40/2020, in conformità al “Protocollo condiviso di regolamentazione delle misure per il contrasto e il contenimento della diffusione del Covid-19 negli ambienti di lavoro”, sottoscritto il 24 aprile 2020 tra il Governo e le parti sociali, e agli altri protocolli e linee guida previsti dal citato articolo.

L'adozione da parte dell'Autorità delle iniziative e delle misure descritte ha consentito di assicurare piena continuità al funzionamento delle strutture nonostante il contesto di straordinarietà e il repentino mutamento delle condizioni di lavoro.

* * *

Pur nel contesto dell'emergenza sopra descritta, nel 2020 si è comunque proceduto a effettuare un intervento di modifica strutturale dell'assetto organizzativo dell'Autorità, finalizzato all'ottimizzazione dell'attività istituzionale e alla razionalizzazione delle strutture interne.

La modifica ha interessato il Servizio Vigilanza Fondi Pensione e il Servizio Analisi Finanziaria e Attuariale con l'obiettivo di migliorarne, in chiave sinergica, l'organizzazione delle competenze e dei processi di lavoro, operando al contempo un'adeguata redistribuzione del personale dotato di competenze specialistiche di tipo finanziario.

In esito a tale riorganizzazione l'attività di analisi finanziaria e attuariale è stata quindi ricompresa fra le competenze del Servizio Vigilanza Fondi Pensione e sono stati ivi trasferiti, con le relative risorse, l'Ufficio Analisi Finanziaria e l'Ufficio Analisi Attuariale, confluiti nell'unico Ufficio Analisi Finanziaria e Attuariale. Conseguentemente, il Servizio Analisi Finanziaria e Attuariale è stato soppresso.

L'intervento ha determinato la concentrazione in un'unica struttura sia delle attività di effettuazione delle verifiche finanziarie e attuariali sia degli interventi correlati. Ciò allo scopo di conseguire un più efficiente utilizzo delle risorse umane e un'accresciuta efficacia dell'azione di vigilanza, riducendo i tempi delle verifiche ed elevandone il grado di coerenza interna e compatibilità con il quadro complessivo degli elementi informativi disponibili.

Il 2020 è stato contrassegnato anche dall'adozione di molteplici interventi volti al potenziamento del contingente di personale di ruolo dell'Autorità.

Nel mese di gennaio 2020, all'esito dell'approvazione e contestuale scorrimento della graduatoria del concorso per tre funzionari con pluriennale esperienza lavorativa negli ambiti finanziario e attuariale, concluso nel dicembre 2019, sono state assunte complessivamente quattro unità di personale con la qualifica di funzionario.

Nell'ambito della carriera operativa, nel febbraio 2020, sono state indette tre procedure concorsuali per l'assunzione in ruolo di complessive sette unità di personale: tre laureati in discipline economiche, da inquadrare con la qualifica di impiegato di 1[^], due diplomati con esperienza lavorativa in ambito informatico e due diplomati con competenze linguistiche, da inquadrare con la qualifica di impiegato di 2[^].

Le due procedure per diplomati si sono concluse nel mese di gennaio 2021. All'esito dell'approvazione e del contestuale scorrimento di un posto delle rispettive graduatorie finali, è stata deliberata l'assunzione in ruolo di complessive sei unità di personale (due vincitori e un idoneo per ciascuna procedura).

Si è poi proceduto all'attivazione di una procedura di mobilità ai sensi dell'art. 30 del Decreto lgs. 165/2001, richiamato dal Regolamento del personale della COVIP; in tal modo, con decorrenza dal mese di ottobre 2020 è stata assunta in ruolo con la qualifica di funzionario una risorsa proveniente da altra Amministrazione che peraltro già si trovava in posizione di comando presso la COVIP.

Nel mese di dicembre 2020 è stato infine deliberato lo scorrimento, fino a esaurimento, della graduatoria del concorso per tre laureati con orientamento in discipline giuridiche-sociali approvata nel 2018 e all'inizio del 2021 sono stati assunti in ruolo due candidati che erano risultati idonei.

Per quanto riguarda gli avanzamenti interni, nel 2020 sono state espletate due procedure di avanzamento alla qualifica superiore: per un posto, dalla qualifica di primo funzionario a quella di condirettore; per cinque posti, dalla qualifica di funzionario a quella di primo funzionario.

Anche la formazione del personale è proseguita nel corso del 2020, pur svolgendosi esclusivamente in modalità a distanza a partire dal mese di marzo.

La formazione obbligatoria ha riguardato il tema della protezione dei dati personali, in ordine alla quale l'Autorità ha acquistato un corso per tutto il personale, mentre la formazione specialistica ha avuto ad oggetto temi attinenti ai compiti specifici delle varie strutture.

Per la formazione specialistica i dipendenti hanno usufruito di un pacchetto formativo di 70 giornate, acquistate alla fine del 2019 e fruibili nel biennio 2020-2021, in ambiti tematici relativi alle specifiche competenze ed esigenze professionali.

Inoltre, anche per il 2020 il personale della COVIP ha usufruito, nell'ambito delle aree tematiche di interesse, dell'offerta formativa della Scuola Nazionale

dell'Amministrazione, anche in virtù della facoltà della COVIP, quale Autorità indipendente, di accedere gratuitamente a tale offerta.

In sintesi, con riferimento alla situazione del personale dell'Autorità, al 31 dicembre 2020 il numero di dipendenti di ruolo è pari a 78 unità, di cui 41 appartenenti alla carriera direttiva e 37 alla carriera operativa (cfr. Tav. 11.1).

Alla medesima data il numero di dipendenti con contratto di lavoro a tempo determinato è pari a otto, di cui due dirigenti e sei impiegati.

Nel corso del 2020 è cessata dal servizio, per dimissioni, una unità di ruolo con qualifica di primo funzionario.

Tav. 11.1

Composizione del personale (dati di fine 2020)						
Qualifiche	Personale di ruolo		Personale a contratto		Personale a comando	Totale personale in servizio
	Pianta organica	In servizio	Previsto	In servizio	In servizio	
Direttore Centrale, Direttore, Condirettore	12	9		2	-	11
Primo Funzionario, Funzionario	43	32		-	-	32
Impiegati di 1 [^] , di 2 [^] , di 3 [^]	46	37		6	-	43
Commesso	-	-		-	-	-
Totale	101	78	20	8	-	86

11.2 Il sistema informativo

Nel corso del 2020 le attività connesse al sistema informativo della COVIP sono state prioritariamente orientate a gestire la situazione che si è verificata a partire dai primi giorni del mese di marzo, a seguito dell'emergenza sanitaria determinata dalla pandemia da Covid-19 e dell'emanazione delle disposizioni normative necessarie a fronteggiarla e a contenere il rischio di contagio.

Cionondimeno, è proseguita l'attività ordinaria di gestione dei sistemi informativi, secondo le linee di evoluzione strategica già delineate negli anni precedenti (cfr. Relazione COVIP 2018 e 2019) e relative a:

- la migrazione dell’infrastruttura informatica in un ambiente *cloud*;
- la verifica e il rafforzamento dei presidi di sicurezza, anche nell’ottica della normativa sulla *privacy*;
- il potenziamento delle capacità interne di sviluppo di procedure e applicativi di supporto all’attività.

A luglio del 2020 è stata individuata la struttura competente per la COVIP per la complessiva transizione alla modalità operativa digitale ed è stato formalmente attribuito l’incarico di Responsabile della transizione al digitale, secondo quanto previsto dall’art. 17, comma 1-*sexies*, del Decreto lgs. 82/2005, recante il Codice dell’Amministrazione Digitale (CAD).

L’infrastruttura informatica e la gestione della crisi. La disciplina del lavoro agile quale modalità ordinaria di svolgimento della prestazione lavorativa, funzionale all’esigenza di comprimere quanto più possibile la presenza di persone in sede, limitandola alle attività indifferibili e non altrimenti espletabili, ha comportato la necessità di approntare in tempi brevi soluzioni tecniche in grado di consentire al personale della COVIP di operare a distanza.

Ciò è stato in primo luogo possibile consentendo a tutto il personale di accedere in *cloud* a un insieme di strumenti di produttività individuale, quali programmi di elaborazione dei testi, di predisposizione di presentazioni e fogli di calcolo. In tale ambito sono altresì presenti moderni strumenti di *team working*, compresa una piattaforma per la gestione di riunioni a distanza, i quali hanno consentito di adeguare parte dei processi lavorativi a tale nuova modalità.

Alla dotazione al personale di tali strumenti si era già pervenuti nel corso del 2019, nell’ambito del progetto di evoluzione dell’infrastruttura tecnologica della COVIP verso il *cloud* e al fine di aggiornare il servizio di posta elettronica, precedentemente erogato con strumenti presenti in sede o oramai divenuto obsoleto.

In aggiunta a tali strumenti, è stato fatto ricorso a un’infrastruttura di virtualizzazione dei *desktop* (*Virtual Desktop Infrastructure*). Tale strumento, in dotazione della COVIP prima dell’emergere della situazione dettata dalla pandemia, era utilizzato solo da una porzione limitata dei dipendenti, in prevalenza afferente ai sistemi informatici, già nell’ottica di predisporre l’infrastruttura tecnologica dell’Autorità alla possibilità di ricorrere a modalità di lavoro delocalizzate.

Al presentarsi della situazione emergenziale si è quindi provveduto ad acquistare ulteriori licenze del suddetto strumento, per estenderne la dotazione al personale che necessitava di tale tipo di accesso, e a effettuare le relative configurazioni.

Il personale è stato pertanto dotato di uno strumento *software* per collegarsi da remoto e in modalità protetta a un *desktop* virtuale che consente di accedere alle informazioni detenute nell’infrastruttura centrale. Al fine di garantire maggiore

flessibilità, sono stati altresì predisposti collegamenti sicuri, attraverso VPN (*Virtual Private Network*), ad alcune postazioni fisiche presenti in sede.

Ai dipendenti è stato altresì consentito di avvalersi degli strumenti informatici propri per svolgere l'attività lavorativa a distanza. Contestualmente l'Amministrazione ha cercato di far fronte alle varie richieste di strumentazione informatica da utilizzare da remoto, man mano che venivano rappresentate, sia mettendo a disposizione quella già in possesso, sia provvedendo a ulteriori acquisti, laddove necessario.

L'insieme di questi interventi ha consentito ai dipendenti della COVIP di svolgere le attività lavorative per lo più senza soluzione di continuità, salvaguardando quindi l'espletamento delle funzioni istituzionali dell'Autorità.

Con il protrarsi della pandemia si è poi ritenuto di avviare un piano di rinnovamento complessivo delle postazioni dei dipendenti, partendo da quelle più obsolete. Il piano prevede di fornire, in sostituzione della postazione attuale, un computer portatile che può essere utilizzato per svolgere l'attività lavorativa anche in forma delocalizzata e una piattaforma *hardware* (cosiddetta *docking station*) a cui collegare il portatile quando si presta l'attività lavorativa in sede, in modo da convertirlo in un computer da scrivania completo di tastiera, *mouse* e *monitor desktop*.

Verso la fine del 2020 si è pertanto provveduto ad acquistare un numero significativo di computer portatili e di corrispondenti *docking station*; nel 2021 è iniziato il piano di graduale sostituzione delle postazioni.

Nel corso del 2020 è stata ulteriormente implementata la nuova infrastruttura in *cloud*, integrandovi la piattaforma per gestire il nuovo sito *web* istituzionale, nonché implementando ulteriori funzionalità per permettere una graduale migrazione di ulteriori servizi.

Allo stato attuale la COVIP dispone di un'infrastruttura ibrida, costituita da una parte *on-premise* e da una parte in *cloud* connesse tra di loro in modalità sicura.

Le piattaforme infrastrutturali sono servite da due linee di collegamento fornite da operatori diversi le quali, sebbene dedicate a servizi differenti, possono essere interscambiate, in modo tale da garantire, in caso di interruzione di una, la continuità operativa attraverso l'altra.

Nel corso del 2020 è stato altresì avviato il progetto che prevede la definizione di un piano per la migrazione in ambiente *cloud* di tutti gli altri servizi informatici.

Presidi di sicurezza. Facendo seguito al lavoro di *assessment* eseguito nel 2019, l'anno 2020 ha visto l'inizio di un progetto che mira a gestire in maniera strutturata la sicurezza delle informazioni all'interno della COVIP.

È stata realizzata una piattaforma *software* di supporto alla gestione in tempo reale degli eventi all'interno della rete. Essa si compone di un componente centrale di gestione, collegato a degli applicativi posizionati nella rete fisica degli uffici e nello spazio *cloud* utilizzato dall'Autorità e che fungono da "sensori". Il sistema consente di implementare varie funzioni per la gestione della sicurezza: la raccolta delle registrazioni degli eventi (cosiddetto "log"); la loro archiviazione protetta da cifratura; l'interpretazione dei flussi informativi provenienti dalle macchine; la correlazione tra gli eventi rilevati al fine di individuare potenziali incidenti di sicurezza; la notifica automatica in caso di allarmi di sicurezza; la scansione della rete per accertare la presenza di vulnerabilità nelle macchine connesse.

A tutela del nuovo sito *web* istituzionale, è stato acquistato un servizio di protezione (cosiddetto *Web Application Firewall*). Esso, interponendosi tra la macchina che eroga il servizio e la rete *internet*, analizza il traffico dati, intercetta gli accessi malevoli e li inibisce. Le informazioni riguardanti gli attacchi rilevati e le azioni intraprese vengono convogliate sulla piattaforma di gestione della sicurezza, per consentire un'amministrazione unificata dell'infrastruttura.

È inoltre proseguito il coordinamento delle operazioni relative alla sicurezza informatica attraverso lo svolgimento di riunioni periodiche, utili a pilotare le attività di dettaglio per l'implementazione delle misure dovute in base alle norme vigenti e di quelle ulteriori ritenute opportune. Rientrano in questo ambito gli interventi di adeguamento alle misure disposte dall'Agenzia per l'Italia Digitale (AGID). Esse hanno riguardato principalmente l'irrobustimento dei presidi sulle macchine *server* e l'introduzione della cifratura dei dati su tutti i *notebook*, e proseguiranno nel corso del 2021.

Nell'ambito della collaborazione con la stessa AGID, è stato effettuato un primo *assessment* dei rischi associati ai trattamenti informatici in essere nell'Autorità relativi alle informazioni gestite. L'attività rientra negli obiettivi previsti nel Piano triennale per l'Informatica nella Pubblica Amministrazione e viene realizzato mediante uno strumento, appositamente sviluppato dall'AGID per le PA e messo loro a disposizione, che si basa su *standard* internazionali per la gestione del rischio.

Verso la fine dell'anno è stato poi stipulato un contratto con la stessa società che aveva effettuato l'*assessment* sulla sicurezza informatica, con l'obiettivo di rivedere e sistematizzare la documentazione sulle *policy* e sulle procedure operative, anche al fine di renderla più facilmente manutenibile, nonché per avere supporto nell'implementazione dell'analisi del rischio relativo alla sicurezza informatica. Entrambe queste attività si svolgeranno nel corso del 2021.

Attività di sviluppo. Nel corso del 2020 sono state rafforzate le attività di sviluppo interno attraverso il consolidamento delle prassi di programmazione, il coordinamento e il controllo. Grazie a questo rafforzamento, pur nella situazione di maggiore difficoltà dovuta al distanziamento provocato dalla pandemia, sono state portate a conclusione molte delle iniziative avviate negli anni precedenti.

La funzione di sviluppo, che si è avvalsa unicamente di risorse interne, ha:

- sviluppato le nuove procedure per l'elaborazione e la trasmissione alla Banca d'Italia di informazioni derivate dalle segnalazioni di vigilanza e statistiche, ai fini della successiva trasmissione alla BCE e nell'ambito del protocollo di scambio di dati tra i due istituti;
- sviluppato ulteriori procedure per l'elaborazione e la trasmissione di dati all'EIOPA, secondo le specifiche tecniche definite da quest'ultima;
- rilasciato il nuovo sito *web* istituzionale. Il rilascio è stato anche preceduto dallo sviluppo di una sezione internazionale del sito in lingua inglese, rilasciata contestualmente alla versione italiana, e dalla gestione di una generale revisione dei suoi contenuti operata con il contributo di tutte le strutture della COVIP. Il rilascio del sito *web* istituzionale è avvenuto nella nuova infrastruttura realizzata in *cloud*;
- completato lo sviluppo della nuova “area riservata”, destinata alla trasmissione dei documenti digitali dai soggetti vigilati alla COVIP, dei *link* alle schede dei costi – che la COVIP pubblica nella sezione “Costi e rendimenti dei fondi pensione” – e della segnalazione del contributo di vigilanza versato;
- integrato il sistema di protezione del sito *web* e dell'area riservata (*cfr. supra*).

Nel corso del 2020 è stato finalizzato il contratto per la messa in funzione della piattaforma per la gestione del protocollo informatico e, più in generale, dei documenti informatici dell'Autorità, nonché per l'informatizzazione dei processi di lavoro, piattaforma individuata nel 2019.

Conseguentemente, sono stati svolti gli approfondimenti necessari a rendere operativa detta piattaforma. A partire dalla seconda metà dell'anno è stata effettuata l'analisi delle esigenze per poter configurare la piattaforma rispetto alle caratteristiche proprie dell'Autorità, attività che ha visto coinvolte tutte le strutture della COVIP. Il 1° gennaio del 2021 la piattaforma è divenuta pienamente operativa per quanto riguarda le funzioni di registrazione del protocollo informatico.

A luglio del 2020 sono state formalmente individuate le figure destinate a ricoprire i ruoli di Responsabile della gestione documentale e di Responsabile della conservazione, secondo quanto previsto dall'art. 44 del CAD e da due DPCM del 3 dicembre 2013, recanti rispettivamente le regole tecniche per il protocollo informatico e le regole tecniche in materia di sistema di conservazione. Entrambe le figure sono collocate all'interno della struttura che si occupa dei sistemi informativi della COVIP.

11.3 La gestione degli acquisti di beni e servizi

Nel 2020 l'attività di gestione degli acquisti di beni e servizi a uso della COVIP ha comportato l'avvio di 80 procedure, 77 delle quali (96 per cento) espletate mediante affidamenti diretti ai sensi dell'art. 36, comma 2, del Codice dei contratti pubblici.

Al riguardo, va infatti tenuto presente che il Decreto legge 76/2020 (Decreto Semplificazioni), convertito dalla Legge 120/2020, ha modificato la disciplina delle procedure cosiddette "sotto soglia", in particolare derogando, per gli affidamenti diretti per servizi e forniture, la soglia dei 40.000 euro e prevedendone un ampliamento fino a 75.000 euro. Ciò al fine di incentivare gli investimenti pubblici nel settore delle infrastrutture e dei servizi pubblici, nonché di fare fronte alle ricadute economiche negative a seguito delle misure di contenimento e dell'emergenza sanitaria globale del Covid-19.

Circa il 68 per cento delle procedure di acquisto è stato realizzato mediante il portale www.acquistinretepa.it (di seguito MePA) che CONSIP mette a disposizione delle Pubbliche Amministrazioni. Per il restante 32 per cento si è fatto ricorso ad acquisti liberi tradizionali, in quanto riguardanti categorie merceologiche non presenti sul MePA (in particolare servizi assicurativi, abbonamenti a quotidiani e riviste, servizi di noleggio sale per concorsi, servizi formativi).

Delle procedure svolte sul MePA, il 39 per cento è stato realizzato mediante ordini diretti di acquisto, il 55 per cento mediante trattative dirette e il 6 per cento mediante adesioni a convenzioni CONSIP.

Gli affidamenti di cui alla lettera a) del menzionato art. 36, comma 2, del Codice dei contratti pubblici rappresentano il 44 per cento della spesa complessivamente sostenuta nell'anno. Tali affidamenti, sebbene non comportino l'obbligo di consultazione di più operatori economici, sono stati abitualmente preceduti da valutazioni comparative di più offerenti, al fine di conseguire un ponderato raffronto tra le proposte presentate, nel pieno rispetto dei principi generali che informano la materia degli appalti nelle Pubbliche Amministrazioni.

Le procedure di acquisto per i beni e servizi informatici nell'anno 2020 hanno rappresentato, in termini di spesa, circa il 24 per cento del totale delle spese sostenute per l'approvvigionamento di beni e servizi (nel calcolo della percentuale non rientrano i costi per procedure di acquisto di beni e servizi informatici che, pur gravando per competenza sul Bilancio di previsione 2020, sono il risultato di procedure svolte negli anni precedenti). A tale riguardo, in considerazione dell'emergenza sanitaria e delle misure che, anche in attuazione di istruzioni e indicazioni delle competenti autorità, è stato necessario adottare al fine del contenimento del contagio, si è provveduto ad anticipare all'anno 2020 lo svolgimento di due procedure di affidamento (acquisto di servizi di sicurezza informatica e di *notebook* per lo svolgimento del lavoro agile).

È proseguita, inoltre, l'attività congiunta con la Commissione di garanzia dell'attuazione della legge sullo sciopero nei servizi pubblici essenziali ai sensi del Decreto legge 90/2014. In particolare, si è provveduto all'espletamento congiunto su MePA, mediante la costituzione di un punto ordinante comune, delle procedure aventi ad oggetto i servizi di manutenzione degli impianti di condizionamento e degli impianti elettrici ed edili degli immobili delle sedi delle autorità nonché i servizi di abbonamento a banche dati legislative.

Come previsto dalla normativa, la programmazione biennale delle forniture di beni e servizi è stata definita anche per l'anno 2021, pubblicandola sul sito *web* della COVIP e trasmettendola al Ministero delle infrastrutture e dei trasporti per il tramite del sito www.serviziocontrattipubblici.it.

11.4 La trasparenza istituzionale e la prevenzione della corruzione

Trasparenza istituzionale. La sezione dedicata alla trasparenza istituzionale, denominata "Amministrazione trasparente" (di seguito "sezione"), è presente nel sito *web* dell'Autorità fin dal 2013 ed è ora accessibile da ogni pagina del nuovo sito istituzionale essendo inserita nel *footer* visibile già nella *home page*.

La nuova configurazione dell'accessibilità alla sezione valorizza l'impostazione della normativa disciplinante la trasparenza istituzionale, introdotta dal Decreto lgs. 33/2013, che ha evidenziato il ruolo fondamentale dei siti *web* delle PA quale fronte di interazione con il pubblico nell'implementazione degli obblighi di pubblicazione di documenti, dati e informazioni.

La COVIP ha fatto proprio l'intento normativo di favorire in primo luogo un rapporto diretto tra la singola amministrazione e il cittadino. L'Autorità è consapevole che la trasparenza, promuovendo forme diffuse di controllo sul perseguimento delle funzioni istituzionali e sull'utilizzo delle risorse pubbliche, concorre concretamente all'attuazione dei principi costituzionali di eguaglianza, imparzialità, buon andamento, responsabilità, efficacia ed efficienza nell'utilizzo di risorse pubbliche. Inoltre, la trasparenza favorisce la cultura dell'integrità anche in funzione strumentale alla prevenzione della corruzione.

Peraltro, nel pubblicare nella sezione i dati, i documenti e le informazioni previsti dalla normativa vigente, la COVIP ha sempre prestato attenzione ai profili attinenti alla *privacy*, oscurando i dati personali non pertinenti o eccedenti rispetto alle finalità della pubblicazione. Ciò nel rispetto di principi e criteri fissati dal Regolamento (UE) 2016/679 ("Regolamento generale sulla protezione dei dati"), di cui la Corte

Costituzionale ha chiarito la portata nella sentenza 20/2019, relativa agli obblighi di pubblicazione dei dati dei dirigenti pubblici.

In particolare, la Corte ha affermato la necessità del bilanciamento tra il diritto dei cittadini al libero accesso ai dati e alle informazioni detenuti dalle Pubbliche Amministrazioni con il diritto alla riservatezza dei dati personali, inteso come diritto a controllare la circolazione delle informazioni riferite alla propria persona.

La Corte ha così dichiarato la parziale incostituzionalità di una disposizione di legge che comportava un sacrificio del diritto alla riservatezza dei dirigenti pubblici non proporzionato alle finalità che si volevano perseguire con la pubblicazione dei loro dati patrimoniali e reddituali, rinviando al legislatore la revisione della norma colpita dalla censura.

Nelle more del completamento del percorso normativo volto a colmare le lacune evidenziate dalla Corte e a disciplinare nuovamente tali obblighi di pubblicazione, l'implementazione della sezione è proseguita con modalità coerenti con le linee tracciate dalla richiamata decisione.

L'Autorità ha, altresì, proposto iniziative di formazione del personale nel quadro delle azioni volte a implementare la normativa europea di tutela dei dati personali, organizzando un corso di formazione di base rivolto a tutto il personale in modalità *online* e, in *streaming*, un seminario specificamente rivolto ai dirigenti e a coloro che hanno responsabilità di Uffici.

Nell'anno di riferimento, il Responsabile per la trasparenza della COVIP ha provveduto a effettuare l'attestazione della pubblicazione di alcuni dati, documenti e informazioni nella sezione, richiesta dall'Autorità nazionale anticorruzione (ANAC) con Deliberazione 213/2020.

Prevenzione della corruzione. A partire dall'adozione, nel dicembre 2016, del primo Piano Triennale per la Prevenzione della Corruzione (di seguito "PTPC"), la COVIP ha fatto proprio il percorso tracciato dall'ANAC nel Piano Nazionale Anticorruzione 2013 (PNA). Tale Piano è stato rivolto dall'ANAC anche alle autorità indipendenti, non espressamente menzionate dalla normativa anticorruzione tra i soggetti tenuti all'applicazione della normativa medesima, affinché anch'esse valutassero iniziative volte ad adottare un'adeguata politica di prevenzione del rischio corruttivo.

La COVIP ha così proseguito nelle linee di attività volte a contenere il rischio corruttivo individuate dalla Legge 190/2012, dal Decreto lgs. 39/2013 e dagli atti di indirizzo dell'ANAC.

A partire dal gennaio 2018, infatti, sono stati adottati annualmente i successivi PTPC, i quali sono stati redatti in sostanziale continuità con il primo, con particolare riferimento alla metodologia di analisi e di valutazione del rischio.

A tutti i PTPC è allegato un documento contenente la mappatura dei processi della COVIP, in cui vengono riportati sia alcuni processi individuati dal PNA come “comuni”, sia altri processi riconducibili a specifiche aree di rischio, che sono state individuate tenendo presente le specificità istituzionali e il contesto di riferimento dell’Autorità. La predetta mappatura dei processi è stata progressivamente aggiornata tenendo conto delle riorganizzazioni effettuate dalla COVIP nel corso degli anni.

Anche le misure di prevenzione della corruzione sono sostanzialmente le stesse già previste nel primo PTPC e rimangono suddivise, per comodità, tra misure “obbligatorie” e misure “ulteriori” secondo la classificazione del PNA.

In particolare, con l’introduzione nel 2018 della procedura per la segnalazione di condotte illecite e relativa trattazione (cosiddetto *whistleblowing*) si è completato il quadro delle misure previste come obbligatorie per la COVIP.

In tutti i PTPC, inoltre, viene dedicato un apposito paragrafo alla trasparenza, che costituisce la prima misura di prevenzione elencata nei PTPC stessi.

L’ultimo PTPC, relativo al triennio 2021-2023, è stato adottato il 31 marzo 2021, utilizzando pertanto il differimento del relativo termine deliberato dall’ANAC, per motivazioni legate all’emergenza sanitaria da Covid-19.

Il predetto PTPC contiene aggiornamenti con riferimento alle ultime misure di prevenzione implementate, nonché in ordine al rafforzamento di alcune misure di prevenzione già esistenti.

In particolare, nel PTPC si rappresenta che a decorrere dal 1° gennaio 2021 è entrato in vigore il Protocollo informatico, il quale assume un ruolo strategico e realizza le condizioni operative per un’efficace ed efficiente gestione del flusso informativo e documentale interno, anche ai fini della prevenzione del rischio corruttivo.

Per quanto concerne, poi, il rafforzamento delle misure già esistenti, nel PTPC si dà atto che nel marzo 2020 è entrato in vigore il nuovo Codice di comportamento del personale della COVIP, adottato dall’Autorità in sede di manutenzione evolutiva. Tale Codice ora risulta anche corrispondere meglio al Codice di comportamento dei dipendenti pubblici, di cui al DPR 62/2013 (le disposizioni del quale assumono, per il personale in regime di diritto pubblico, in cui rientra il personale della COVIP, la valenza “di principi di comportamento”, in quanto compatibili con le disposizioni speciali); e ciò, con riferimento a specifici istituti, tra cui la disciplina del conflitto di interessi e il *pantouflage*, ossia l’attività successiva alla cessazione del rapporto di lavoro.

Il nuovo Codice è entrato in vigore in uno con il rinnovo del “Regolamento disciplinante il trattamento giuridico ed economico e l’ordinamento delle carriere del personale della COVIP”, di cui costituisce un allegato.

Tali aspetti sono stati trattati nella Relazione annuale sull'attuazione del PTPC nel 2020, che il Responsabile della prevenzione della corruzione ha presentato al Collegio della COVIP. La Relazione e il PTPC per il periodo 2021-2023 sono pubblicati sul sito *web* della COVIP.

11.5 Il Bilancio della COVIP

Il Bilancio della COVIP è redatto ai sensi di quanto previsto dall'art. 2 della Legge 196/2009, secondo lo schema del piano dei conti integrato individuato dal DPR 132/2013, recante il "Regolamento concernente le modalità di adozione del piano dei conti integrato delle amministrazioni pubbliche".

Dalle risultanze contabili si evince che, nel 2020, le entrate sono state pari a 15,049 milioni di euro (*cf. Tav. 11.2*), così ripartite:

- contributo a carico dei soggetti vigilati, previsto dall'art. 1, comma 65, della Legge 266/2005, fissato anche per l'anno 2020 nella misura dello 0,5 per mille dell'ammontare dei flussi incassati dalle forme pensionistiche complementari a qualsiasi titolo nel 2019. Il relativo importo ammonta a 7,964 milioni di euro;
- quota del contributo di solidarietà commisurato alle risorse destinate dai datori di lavoro alla previdenza complementare, ai sensi dell'art. 16 del Decreto lgs. 252/2005. La quota di tale contributo destinata annualmente al finanziamento della COVIP è pari a 5,582 milioni di euro;
- contributo per il potenziamento delle funzioni di vigilanza della COVIP, ai sensi dell'art. 1, comma 509, della Legge 145/2018 (Legge di bilancio 2019), anche in conseguenza dei compiti derivanti dal recepimento della Direttiva (UE) 2016/2341 (cosiddetta Direttiva IORP II). Tale contributo è pari a 1,5 milioni di euro all'anno;
- altre entrate derivanti da rimborsi, altri proventi e interessi per circa 3.000 euro.

Le spese complessive sono state pari a 12,709 milioni di euro, con un aumento relativo, rispetto al 2019, del 2,1 per cento (corrispondente a un incremento totale di 260.000 euro). In particolare, le spese per il personale sono cresciute del 5,3 per cento, a fronte di una riduzione del 7 per cento delle spese di funzionamento e delle altre spese correnti. La parte in conto capitale è rimasta contenuta, in valore assoluto, e sostanzialmente costante rispetto all'esercizio precedente.

Tav. 11.2

	2019		2020	
		%		%
Prospetto riepilogativo delle principali voci del consuntivo finanziario (importi in migliaia di euro)				
Avanzo di amministrazione da esercizi precedenti	15.097		17.488	
Entrate di competenza				
Contributo a carico dello Stato	1.500	10,2	1.500	10
Quota del contributo di solidarietà ex art.16 D.lgs. 252/2005	5.582	38,0	5.582	37
Contributo da soggetti vigilati	7.585	51,7	7.964	53
Altre entrate	11	0,1	3	0,02
Totale	14.678	100,0	15.049	100,0
Uscite di competenza				
Funzionamento Collegio	506	4,1	515	4,1
Spese per il personale comprensive di TFR	8.477	68,1	8.986	70,7
Acquisizione beni e servizi	3.162	25,4	2.886	22,7
<i>di cui costi per affitto locali e oneri accessori</i>	719	5,8	719	5,7
Oneri vari	304	2,4	322	2,5
Totale	12.449	100,0	12.709	100,0
Residui attivi/passivi eliminati	162		49	
Avanzo di amministrazione	17.488		19.877	

La spesa per il personale è stata influenzata dall'incremento determinato dai maggiori oneri derivanti dal rinnovo del Regolamento del personale per il triennio 2018-2020, scaduto il 31 dicembre 2017. Nel mese di dicembre 2019 è stato sottoscritto l'accordo con le organizzazioni sindacali, recepito con Delibera dell'Organo di vertice del 15 gennaio 2020, divenuta esecutiva nel mese di marzo 2020, ai sensi dell'art. 18, comma 4, del Decreto lgs. 252/2005.

Inoltre, nel corso dell'esercizio 2020, è proseguita la politica gestionale di rafforzamento delle risorse umane, finalizzata alla progressiva copertura della pianta organica, già avviata negli esercizi precedenti. Sono state pianificate ulteriori assunzioni di personale di ruolo della carriera operativa con diversi profili e competenze (*cf. supra paragrafo 11.1*). Il processo di rafforzamento ha però subito un rallentamento, a causa della situazione emergenziale determinata dalla pandemia. L'incremento delle spese per il personale, già previsto in ragione di tale rafforzamento, ha avuto solo in parte luogo nel 2020 ed è stato pertanto riportato al bilancio preventivo per il 2021.

Tra gli oneri vari, è ricompreso il versamento che la COVIP ha effettuato nell'anno al bilancio dello Stato in base alle vigenti norme di contenimento della spesa pubblica, come da ultimo modificate dalla Legge 160/2019. La somma versata ammonta

a 279.471,26 euro; come previsto dalla nuova normativa, essa risulta incrementata del 10 per cento rispetto al versamento effettuato nell'esercizio precedente.

Sono stati rispettati i limiti in vigore da luglio 2014 per il trattamento economico accessorio, le missioni, lo straordinario e i premi di risultato corrisposti al personale, in conformità alle previsioni dell'art. 22, comma 5, del Decreto legge 90/2014 convertito, con modificazioni, dalla Legge 114/2014, nonché le altre disposizioni normative applicabili alla COVIP in materia di contenimento della spesa pubblica.

L'avanzo di amministrazione disponibile alla fine del 2020 risulta pari a 19,877 milioni di euro.

APPENDICE STATISTICA

Tav. a.1

Forme pensionistiche complementari – Serie storiche – Numero forme
(dati di fine anno)

Anni	Fondi pensione negoziali	Fondi pensione aperti	Fondi pensione preesistenti	PIP “nuovi”	PIP “vecchi”	Totale
1999	33	88	618	-	-	739
2000	42	99	578	-	-	719
2001	41	102	575	-	-	718
2002	44	95	554	-	-	693
2003	42	96	510	-	-	648
2004	41	92	494	-	-	627
2005	43	89	455	-	-	587
2006	42	84	448	-	-	574
2007	42	81	433	72	-	629
2008	41	81	411	75	-	609
2009	39	76	391	75	-	582
2010	38	69	375	76	-	559
2011	38	67	363	76	-	545
2012	39	59	361	76	-	536
2013	39	58	330	81	-	509
2014	38	56	323	78	-	496
2015	36	50	304	78	-	469
2016	36	43	294	78	-	452
2017	35	43	259	77	-	415
2018	33	43	251	70	-	398
2019	33	41	235	70	-	380
2020	33	42	226	71	-	372

I PIP “nuovi” sono quelli conformi al Decreto lgs. 252/2005. I PIP “vecchi” sono stati istituiti precedentemente alla riforma del 2005 e non adeguati al Decreto lgs. 252/2005. Per tali piani, il numero delle forme non è riportato in quanto non significativo.

Il totale fino al 2019 include FONDINPS.

Tav. a.2

Forme pensionistiche complementari – Serie storiche – Posizioni in essere
(dati di fine anno)

Anni	Fondi pensione negoziali	Fondi pensione aperti	Fondi pensione preesistenti	PIP “nuovi”	PIP “vecchi”	Totale
1999	701.127	136.305	573.256	-	-	1.410.688
2000	877.523	223.032	591.555	-	-	1.692.110
2001	984.567	287.251	687.482	-	201.108	2.160.408
2002	1.021.186	337.600	679.603	-	357.313	2.395.702
2003	1.042.381	364.604	671.474	-	508.757	2.587.216
2004	1.062.907	382.149	666.841	-	628.176	2.740.073
2005	1.155.168	407.022	657.117	-	744.023	2.963.330
2006	1.219.372	440.486	643.986	-	880.380	3.184.224
2007	1.988.639	747.264	680.746	486.017	703.400	4.560.164
2008	2.043.509	795.605	676.994	701.819	674.332	4.850.782
2009	2.040.150	820.385	673.039	893.547	654.376	5.055.284
2010	2.010.904	848.415	668.625	1.160.187	610.098	5.272.579
2011	1.994.280	881.311	664.731	1.451.995	573.336	5.536.554
2012	1.969.771	913.913	662.162	1.794.835	534.816	5.848.727
2013	1.950.552	984.584	654.537	2.134.038	505.110	6.203.673
2014	1.944.276	1.057.038	645.371	2.356.674	467.255	6.447.186
2015	2.419.103	1.150.132	645.612	2.600.790	433.753	7.234.858
2016	2.596.819	1.258.986	653.352	2.881.528	411.242	7.785.961
2017	2.804.633	1.374.238	643.947	3.104.436	390.311	8.299.835
2018	3.000.500	1.462.072	646.873	3.275.321	370.337	8.734.767
2019	3.160.206	1.551.223	650.054	3.419.170	354.108	9.116.469
2020	3.261.244	1.627.731	647.574	3.510.561	338.793	9.341.721

I PIP “nuovi” sono quelli conformi al Decreto lgs. 252/2005. I PIP “vecchi” sono stati istituiti precedentemente alla riforma del 2005 e non adeguati al Decreto lgs. 252/2005.

Il totale fino al 2019 include FONDINPS; sono escluse le duplicazioni di iscritti che aderiscono contemporaneamente a PIP “nuovi” e “vecchi”.

Tav. a.3

Forme pensionistiche complementari – Serie storiche – Risorse destinate alle prestazioni
(dati di fine anno; milioni di euro)

Anni	Fondi pensione negoziali	Fondi pensione aperti	Fondi pensione preesistenti	PIP "nuovi"	PIP "vecchi"	Totale
1999	544	234	19.859	-	-	20.637
2000	1.190	552	21.269	-	-	23.011
2001	2.256	943	29.578	-	193	32.970
2002	3.264	1.230	29.531	-	617	34.642
2003	4.543	1.731	30.057	-	1.278	37.609
2004	5.881	2.230	30.617	-	2.150	40.878
2005	7.615	2.954	33.400	-	3.338	47.307
2006	9.257	3.527	34.246	-	4.546	51.576
2007	11.599	4.298	36.054	1.020	4.770	57.747
2008	14.092	4.663	35.906	1.958	4.667	61.302
2009	18.757	6.269	39.813	3.397	5.569	73.827
2010	22.384	7.533	42.007	5.229	5.980	83.167
2011	25.272	8.364	43.818	7.196	5.996	90.687
2012	30.174	10.078	47.972	9.813	6.273	104.363
2013	34.504	11.990	50.398	13.014	6.499	116.465
2014	39.644	13.980	54.033	16.369	6.850	130.941
2015	42.546	15.430	55.299	20.056	6.950	140.351
2016	45.931	17.092	57.538	23.711	6.931	151.278
2017	49.456	19.145	58.996	27.644	6.978	162.299
2018	50.410	19.624	59.790	30.704	6.626	167.236
2019	56.136	22.844	63.831	35.478	7.064	185.439
2020	60.368	25.373	66.111	39.059	7.009	197.919

I PIP "nuovi" sono quelli conformi al Decreto lgs. 252/2005. I PIP "vecchi" sono stati istituiti precedentemente alla riforma del 2005 e non adeguati al Decreto lgs. 252/2005.

Il totale fino al 2019 include FONDINPS.

Tav. a.4

Forme pensionistiche complementari – Serie storiche – Rendimenti
(valori percentuali)

Anni	Fondi negoziali	Fondi aperti	PIP “nuovi” ramo I	PIP “nuovi” ramo III	TFR
1999	-	24,0	-	-	3,1
2000	3,5	2,9	-	-	3,5
2001	-0,5	-5,6	-	-	2,9
2002	-3,4	-13,1	-	-	3,1
2003	5,0	5,7	-	-	2,8
2004	4,6	4,3	-	-	2,5
2005	7,5	11,5	-	-	2,6
2006	3,8	2,4	-	-	2,4
2007	2,1	-0,4	-	-	3,1
2008	-6,3	-14,0	3,1	-21,9	2,7
2009	8,5	11,3	3,1	14,5	2,0
2010	3,0	4,2	3,2	4,7	2,6
2011	0,1	-2,4	3,2	-5,2	3,5
2012	8,2	9,1	3,3	7,9	2,9
2013	5,4	8,1	3,2	10,9	1,7
2014	7,3	7,5	2,9	6,8	1,3
2015	2,7	3,0	2,5	3,2	1,2
2016	2,7	2,2	2,1	3,6	1,5
2017	2,6	3,7	1,9	2,2	1,7
2018	-2,5	-4,5	1,7	-6,5	1,9
2019	7,2	8,3	1,6	12,2	1,5
2020	3,1	2,9	1,4	-0,2	1,2

I rendimenti sono al netto dei costi di gestione e dell'imposta sostitutiva per tutte le forme pensionistiche incluse nella tavola; anche per il TFR la rivalutazione è al netto dell'imposta sostitutiva. I rendimenti dei PIP sono stati nettizzati sulla base dell'aliquota fiscale tempo per tempo vigente, secondo la metodologia di calcolo standardizzata definita dalla COVIP (cfr. *Glossario*, voce “Rendimenti netti dei PIP”).

Tav. a.5

Forme pensionistiche complementari – Distribuzione degli iscritti per tipologia di forma e classi di età*(dati di fine 2020; valori percentuali; età media in anni)*

Classi di età	Fondi negoziali	Fondi aperti	Fondi preesistenti	PIP "nuovi"	Totale
inferiore a 25	2,7	10,2	1,9	4,7	4,8
tra 25 e 34	12,8	13,4	5,6	13,7	12,6
tra 35 e 44	23,2	19,8	18,4	22,2	21,5
tra 45 e 54	33,5	28,7	33,5	28,3	30,1
tra 55 e 64	24,8	22,4	32,7	24,3	24,6
65 e oltre	3,0	5,4	7,9	6,8	6,4
Totale	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
<i>Per memoria:</i>					
Età media	46,7	44,5	50,4	46,5	46,8

Nel totale sono inclusi anche gli iscritti ai PIP "vecchi", sulla base di dati parzialmente stimati.

Tav. a.6

Forme pensionistiche complementari – Distribuzione degli iscritti per tipologia di forma e regione*(dati di fine 2020; valori percentuali)*

	Fondi negoziali	Fondi aperti	Fondi preesistenti	PIP “nuovi”	Totale
Piemonte	7,7	9,6	8,1	8,6	8,4
Valle d’Aosta	0,4	0,3	0,3	0,2	0,3
Lombardia	20,2	20,7	30,9	18,2	20,1
Liguria	2,4	3,0	2,2	2,8	2,7
Nord occidentale	30,7	33,5	41,6	29,9	31,5
Veneto	11,0	11,1	8,6	11,3	10,9
Trentino-Alto Adige	5,0	6,2	1,8	1,4	3,5
Friuli-Venezia Giulia	2,0	3,4	2,5	2,7	2,6
Emilia-Romagna	7,9	9,8	9,2	8,9	8,6
Nord orientale	25,9	30,6	22,0	24,3	25,5
Toscana	6,2	8,2	5,7	7,6	7,0
Umbria	1,4	1,4	1,0	1,9	1,6
Marche	2,0	2,8	2,0	3,5	2,8
Lazio	9,1	6,1	12,3	7,8	8,4
Centro	18,7	18,5	21,0	20,9	19,8
Abruzzo	2,3	1,4	1,4	2,3	2,1
Molise	0,5	0,3	0,2	0,6	0,5
Campania	6,7	4,6	4,0	5,9	5,9
Puglia	4,6	3,9	3,1	5,2	4,7
Basilicata	0,9	0,6	0,4	0,9	0,8
Calabria	2,1	1,7	1,1	2,3	2,1
Sicilia	5,4	3,7	3,6	5,7	5,2
Sardegna	2,2	1,1	1,3	2,0	1,9
Meridionale e Insulare	24,7	17,2	15,0	24,8	23,1
Totale	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Nel totale sono inclusi anche gli iscritti ai PIP “vecchi”, sulla base di dati parzialmente stimati. I totali per colonna includono anche i residenti all’estero.

Tav. a.7

Forme pensionistiche complementari – Distribuzione degli iscritti per condizione professionale, classi di età e genere
(dati di fine 2020; valori percentuali; età media in anni)

Classi di età	Lavoratori autonomi			Lavoratori dipendenti			Totale		
	Maschi	Femmine	Totale	Maschi	Femmine	Totale	Maschi	Femmine	Totale
inferiore a 25	0,9	1,4	1,1	2,8	1,6	2,4	4,7	5,1	4,8
tra 25 e 34	5,6	7,4	6,2	14,0	12,4	13,4	12,8	12,3	12,6
tra 35 e 44	17,2	20,1	18,2	23,8	24,4	24,0	21,4	21,8	21,5
tra 45 e 54	32,8	32,8	32,8	31,8	33,6	32,5	29,8	30,5	30,1
tra 55 e 64	31,3	28,9	30,5	23,8	24,5	24,1	24,7	24,5	24,6
65 e oltre	12,1	9,4	11,2	3,7	3,5	3,7	6,7	5,9	6,4
Totale	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
<i>Per memoria:</i>									
Composizione per sesso	67,2	32,8	100,0	63,5	36,5	100,0	61,7	38,3	100,0
Età media	51,7	50,0	51,2	46,4	47,0	46,6	46,9	46,6	46,8

Non disponendo di informazioni con il necessario livello di disaggregazione, per i PIP “vecchi” si è ipotizzata una suddivisione degli aderenti per classe di età analoga a quella dei PIP “nuovi”, corretta per tener conto che i PIP “vecchi” hanno raccolto le adesioni a partire dal 2001 e che dalla fine del 2006 non possono più raccogliermene.

Nel totale sono inclusi anche i cosiddetti “altri iscritti”; essi comprendono i soggetti che hanno perso i requisiti di partecipazione alla forma ovvero hanno raggiunto i requisiti per il pensionamento nel regime obbligatorio; i soggetti fiscalmente a carico di altri; tutti gli altri soggetti non riconducibili alle precedenti tipologie.

Tav. a.8

Forme pensionistiche complementari – Distribuzione degli iscritti per condizione professionale, regione e genere
(dati di fine 2020; valori percentuali)

Regione/ Area geografica	Lavoratori autonomi			Lavoratori dipendenti			Totale		
	Maschi	Femmine	Totale	Maschi	Femmine	Totale	Maschi	Femmine	Totale
Piemonte	7,8	8,7	8,1	7,9	9,2	8,4	8,0	9,0	8,4
Valle d'Aosta	0,3	0,3	0,3	0,3	0,4	0,3	0,3	0,3	0,3
Lombardia	17,8	18,1	17,9	20,4	21,9	20,9	19,9	20,5	20,1
Liguria	3,3	4,0	3,5	2,5	2,6	2,5	2,6	2,7	2,7
Nord occidentale	29,1	31,0	29,7	31,0	34,1	32,1	30,8	32,6	31,5
Veneto	9,9	9,2	9,7	10,5	12,0	11,1	10,5	11,4	10,9
Trentino-Alto Adige	2,4	2,2	2,4	3,0	4,1	3,4	3,1	4,0	3,5
Friuli-Venezia Giulia	2,2	2,4	2,3	2,3	2,7	2,5	2,4	2,8	2,6
Emilia-Romagna	9,5	10,1	9,7	7,9	9,7	8,6	8,2	9,3	8,6
Nord orientale	24,1	23,8	24,0	23,7	28,6	25,5	24,3	27,5	25,5
Toscana	9,2	9,5	9,3	6,3	7,1	6,6	6,8	7,4	7,0
Umbria	1,9	2,0	1,9	1,5	1,5	1,5	1,6	1,6	1,6
Marche	3,5	3,3	3,4	2,6	2,8	2,7	2,7	2,9	2,8
Lazio	7,1	8,1	7,4	8,7	8,6	8,7	8,4	8,4	8,4
Centro	21,7	22,9	22,1	19,1	20,0	19,4	19,5	20,2	19,8
Abruzzo	2,0	2,2	2,0	2,3	1,8	2,1	2,2	1,9	2,1
Molise	0,5	0,5	0,5	0,5	0,4	0,4	0,5	0,4	0,5
Campania	6,7	5,4	6,3	6,9	4,1	5,9	6,7	4,6	5,9
Puglia	5,3	4,4	5,0	5,2	3,4	4,5	5,1	4,0	4,7
Basilicata	0,9	0,9	0,9	0,9	0,6	0,8	0,9	0,7	0,8
Calabria	2,5	2,2	2,4	2,1	1,4	1,9	2,2	1,8	2,1
Sicilia	5,3	4,6	5,0	6,0	4,0	5,2	5,7	4,3	5,2
Sardegna	1,8	2,1	1,9	2,1	1,6	1,9	2,0	1,7	1,9
Meridionale e Insulare	24,9	22,2	24,0	26,0	17,3	22,8	25,3	19,6	23,1
Totale	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Non disponendo di informazioni con il necessario livello di disaggregazione, per i PIP “vecchi” si è ipotizzato che gli iscritti si distribuiscano geograficamente come nei PIP “nuovi”.

Nel totale sono inclusi anche i cosiddetti “altri iscritti”; essi comprendono i soggetti che hanno perso i requisiti di partecipazione alla forma ovvero hanno raggiunto i requisiti per il pensionamento nel regime obbligatorio; i soggetti fiscalmente a carico di altri; tutti gli altri soggetti non riconducibili alle precedenti tipologie. I totali per colonna includono anche i residenti all'estero.

Fondi pensione negoziali – Principali dati relativi ai singoli fondi
(dati di fine 2020)

N. Albo	Denominazione	Posizioni in essere		Bacino potenziale	Tasso di adesione (%)	ANDP (mln di euro)
		Numero	var % 2020/2019			
1	FONCHIM	161.653	0,6	191.500	84,4	7.467
2	FONDENERGIA	45.003	3,4	50.500	89,1	2.734
3	QUADRI E CAPI FIAT	11.823	-0,8	15.112	78,2	706
61	COMETA	444.811	8,0	1.000.000	44,5	12.678
77	FONDOSANITA'	7.692	6,1	804.000	1,0	242
87	SOLIDARIETA' VENETO	109.592	6,4	891.000	12,3	1.642
88	PREVIAMBIENTE	92.675	6,1	250.000	37,1	1.162
89	ALIFOND	47.462	0,3	248.000	19,1	1.648
93	LABORFONDS	127.232	2,2	245.000	51,9	3.338
99	FOPEN	46.311	0,7	46.311	100,0	2.481
100	PEGASO	33.024	1,6	56.000	59,0	1.205
103	TELEMACO	57.643	-0,2	150.000	38,4	2.145
106	ARCO	27.445	-1,0	232.050	11,8	695
107	FONCER	13.450	-1,9	29.600	45,4	522
116	FONDAPI	74.042	8,9	500.000	14,8	867
117	PREVIMODA	59.972	-0,3	400.000	15,0	1.441
122	CONCRETO	7.142	29,1	8.500	89,3	217
123	FONTE	235.154	3,0	2.500.000	9,4	4.645
124	BYBLOS	38.455	3,6	200.000	19,2	922
125	GOMMAPLASTICA	49.458	-0,6	100.000	49,5	1.592
126	MEDIAFOND	2.767	-0,5	8.500	32,6	132
127	PREVAER	14.608	2,6	31.000	47,1	598
129	EUROFER	78.530	0,7	90.000	87,3	1.224
136	PREVEDI	945.252	2,2	400.000	100,0	850
139	PRIAMO	110.013	0,9	230.000	47,8	1.869
142	FONDEMAIN	7.166	-0,3	35.500	20,2	163
143	FONDOPOSTE	94.353	-0,4	116.393	81,1	2.611
145	ESPERO	98.142	-1,5	1.200.000	8,2	1.261
148	ASTRI	17.549	2,1	17.549	100,0	371
157	AGRIFONDO	8.538	-1,3	330.000	2,6	101
164	PERSEO SIRIO	76.414	22,4	1.571.382	4,9	236
167	FONDAEREO	8.152	11,7	10.571	75,5	457
170	PREVIDENZA COOPERATIVA	109.721	-0,7	349.311	31,4	2.143
TOTALE GENERALE: 33		3.261.244	3,2			60.368

Bacino potenziale: stime fornite dagli stessi fondi pensione. Per il fondo PREVEDI, il numero delle posizioni in essere è superiore al bacino potenziale in quanto quest'ultimo è riferito alla forza lavoro corrente del settore di riferimento, mentre le posizioni sono riferite anche a individui che in passato facevano parte di quest'ultima, ma non più attualmente; il tasso di adesione di tale fondo è riportato come pari al 100 per cento.

Tav. a.10

Fondi pensione negoziali – Distribuzione degli iscritti per classi di età e genere
(dati di fine 2020; valori percentuali; età media in anni)

Classi di età	Genere		Totale
	Maschi	Femmine	
inferiore a 25	3,1	1,8	2,7
tra 25 e 29	5,4	4,3	5,1
tra 30 e 34	8,0	6,7	7,7
tra 35 e 39	10,3	9,3	10,0
tra 40 e 44	13,0	13,7	13,2
tra 45 e 49	15,7	18,1	16,3
tra 50 e 54	16,6	18,6	17,2
tra 55 e 59	15,5	16,9	15,9
tra 60 e 64	9,1	8,5	8,9
65 e oltre	3,3	2,0	3,0
Totale	100,0	100,0	100,0
<i>Per memoria:</i>			
Composizione per genere	73,0	27,0	100,0
Età media	46,6	47,2	46,7

Tav. a.11

Fondi pensione negoziali – Distribuzione degli iscritti per regione e genere
(dati di fine 2020; valori percentuali)

Regione/Area geografica	Genere		Totale
	Maschi	Femmine	
Piemonte	7,5	8,3	7,7
Valle d'Aosta	0,4	0,6	0,4
Lombardia	19,5	22,0	20,2
Liguria	2,5	2,1	2,4
Nord occidentale	29,8	33,0	30,7
Veneto	10,1	13,3	11,0
Trentino-Alto Adige	3,9	8,0	5,0
Friuli-Venezia Giulia	1,9	2,2	2,0
Emilia Romagna	7,3	9,7	7,9
Nord orientale	23,2	33,2	25,9
Toscana	6,0	6,6	6,2
Umbria	1,5	1,1	1,4
Marche	2,1	1,9	2,0
Lazio	9,0	9,3	9,1
Centro	18,6	19,0	18,7
Abruzzo	2,5	1,7	2,3
Molise	0,5	0,3	0,5
Campania	7,8	3,8	6,7
Puglia	5,3	2,5	4,6
Basilicata	1,1	0,6	0,9
Calabria	2,4	1,2	2,1
Sicilia	6,2	3,2	5,4
Sardegna	2,5	1,4	2,2
Meridionale e Insulare	28,4	14,7	24,7
Totale	100,0	100,0	100,0

I totali per colonna includono anche i residenti all'estero.

Tav. a.12

Fondi pensione aperti – Distribuzione degli iscritti per classi di età e genere*(dati di fine 2020; valori percentuali; età media in anni)*

Classi di età	Lavoratori autonomi			Lavoratori dipendenti			Totale		
	Maschi	Femmine	Totale	Maschi	Femmine	Totale	Maschi	Femmine	Totale
inferiore a 25	1,4	2,6	1,8	3,7	2,7	3,2	9,3	11,5	10,2
tra 25 e 29	1,9	2,8	2,2	7,0	6,8	6,9	5,7	6,7	6,1
tra 30 e 34	3,6	5,1	4,1	9,4	9,5	9,4	7,0	7,9	7,3
tra 35 e 39	5,8	7,5	6,3	11,2	11,8	11,5	8,4	9,4	8,8
tra 40 e 44	9,6	11,0	10,0	13,4	14,2	13,7	10,7	11,4	11,0
tra 45 e 49	15,3	15,9	15,5	15,9	16,6	16,2	14,0	14,1	14,0
tra 50 e 54	18,9	17,9	18,6	15,3	15,8	15,5	15,0	14,2	14,7
tra 55 e 59	19,0	17,2	18,4	13,3	13,2	13,2	13,9	12,5	13,4
tra 60 e 64	14,0	12,4	13,5	7,9	7,2	7,6	9,8	8,1	9,1
65 e oltre	10,5	7,6	9,6	3,0	2,3	2,7	6,3	4,2	5,4
Totale	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
<i>Per memoria:</i>									
Composizione per genere	69,4	30,6	100,0	56,4	43,6	100,0	58,6	41,4	100,0
Età media	51,6	49,4	51,0	45,2	45,1	45,2	45,4	43,3	44,5

Nel totale sono inclusi anche i cosiddetti "altri iscritti"; essi comprendono i soggetti che hanno perso i requisiti di partecipazione alla forma ovvero hanno raggiunto i requisiti per il pensionamento nel regime obbligatorio; i soggetti fiscalmente a carico di altri; tutti gli altri soggetti non classificati.

Tav. a.13

Fondi pensione aperti – Distribuzione degli iscritti per regione e genere
(dati di fine 2020; valori percentuali)

Regione/ Area geografica	Lavoratori autonomi			Lavoratori dipendenti			Totale		
	Maschi	Femmine	Totale	Maschi	Femmine	Totale	Maschi	Femmine	Totale
Piemonte	7,9	9,3	8,3	9,3	10,9	10,0	9,0	10,5	9,6
Valle d'Aosta	0,2	0,3	0,3	0,2	0,3	0,2	0,2	0,3	0,3
Lombardia	19,4	20,4	19,7	21,5	23,0	22,2	20,3	21,4	20,7
Liguria	3,8	5,0	4,2	2,6	2,8	2,7	2,9	3,1	3,0
Nord occidentale	31,3	35,0	32,4	33,7	36,9	35,1	32,4	35,2	33,5
Veneto	9,1	8,5	8,9	11,6	11,9	11,7	11,0	11,4	11,1
Trentino-Alto Adige	4,2	4,1	4,2	5,4	5,9	5,6	5,8	6,9	6,2
Friuli-Venezia Giulia	2,5	2,7	2,5	3,2	3,6	3,4	3,3	3,7	3,4
Emilia-Romagna	9,8	10,3	10,0	9,6	10,8	10,1	9,5	10,1	9,8
Nord orientale	25,6	25,7	25,6	29,8	32,3	30,9	29,5	32,0	30,6
Toscana	10,9	10,9	10,9	7,1	7,4	7,2	8,2	8,1	8,2
Umbria	1,7	1,7	1,7	1,3	1,3	1,3	1,5	1,3	1,4
Marche	3,8	3,5	3,7	2,5	2,5	2,5	2,9	2,7	2,8
Lazio	6,3	6,6	6,4	6,3	6,1	6,2	6,2	6,1	6,1
Centro	22,7	22,7	22,7	17,2	17,3	17,2	18,8	18,2	18,5
Abruzzo	1,5	1,4	1,5	1,4	1,3	1,4	1,4	1,3	1,4
Molise	0,3	0,3	0,3	0,3	0,2	0,3	0,3	0,2	0,3
Campania	5,6	4,0	5,1	5,5	3,3	4,6	5,4	3,5	4,6
Puglia	4,2	3,3	4,0	4,1	2,9	3,5	4,2	3,4	3,9
Basilicata	0,8	0,7	0,8	0,5	0,4	0,5	0,6	0,5	0,6
Calabria	2,2	1,6	2,0	1,6	1,0	1,3	2,0	1,3	1,7
Sicilia	4,1	3,3	3,8	4,6	3,3	4,0	4,1	3,2	3,7
Sardegna	1,4	1,8	1,5	1,0	1,0	1,0	1,1	1,1	1,1
Meridionale e Insulare	20,2	16,4	19,1	19,1	13,3	16,6	19,1	14,4	17,2
Totale	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Nel totale sono inclusi anche i cosiddetti "altri iscritti"; essi comprendono i soggetti che hanno perso i requisiti di partecipazione alla forma ovvero hanno raggiunto i requisiti per il pensionamento nel regime obbligatorio; i soggetti fiscalmente a carico di altri; tutti gli altri soggetti non classificati. I totali per colonna includono anche i residenti all'estero.

Tav. a.14

PIP “nuovi” – Distribuzione degli iscritti per classi di età e genere*(dati di fine 2020; valori percentuali; età media in anni)*

Classe di età	Lavoratori autonomi			Lavoratori dipendenti			Totale		
	Maschi	Femmine	Totale	Maschi	Femmine	Totale	Maschi	Femmine	Totale
inferiore a 25	0,7	0,9	0,8	2,5	1,6	2,1	4,8	4,5	4,7
tra 25 e 29	1,9	2,5	2,1	6,1	4,7	5,5	5,7	5,1	5,4
tra 30 e 34	4,5	5,6	4,9	10,1	8,6	9,4	8,6	8,0	8,3
tra 35 e 39	7,9	9,5	8,5	12,2	11,4	11,8	10,4	10,1	10,3
tra 40 e 44	12,2	13,2	12,5	13,3	13,2	13,2	12,0	11,9	12,0
tra 45 e 49	16,3	16,7	16,5	14,8	15,0	14,9	14,0	14,0	14,0
tra 50 e 54	17,9	17,4	17,7	14,3	15,3	14,8	14,0	14,6	14,3
tra 55 e 59	17,3	16,4	17,0	13,3	15,1	14,1	13,3	14,5	13,9
tra 60 e 64	12,7	11,5	12,3	8,9	10,6	9,7	10,0	11,0	10,5
65 e oltre	8,5	6,3	7,8	4,5	4,5	4,5	7,2	6,3	6,8
Totale	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
<i>Per memoria:</i>									
Composizione per genere	66,2	33,8	100,0	53,3	46,7	100,0	53,5	46,5	100,0
Età media	50,4	49,0	50,0	45,8	47,1	46,4	46,3	46,7	46,5

Nel totale sono inclusi anche i cosiddetti “altri iscritti”; essi comprendono i soggetti che hanno perso i requisiti di partecipazione alla forma ovvero hanno raggiunto i requisiti per il pensionamento nel regime obbligatorio; i soggetti fiscalmente a carico di altri; tutti gli altri soggetti non classificati.

Tav. a.15

PIP “nuovi” – Distribuzione degli iscritti per regione e genere*(dati di fine 2020; valori percentuali)*

Regione/ Area geografica	Lavoratori autonomi			Lavoratori dipendenti			Totale		
	Maschi	Femmine	Totale	Maschi	Femmine	Totale	Maschi	Femmine	Totale
Piemonte	7,7	8,5	8,0	8,3	9,5	8,9	8,2	9,0	8,6
Valle d'Aosta	0,3	0,3	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
Lombardia	16,9	16,9	16,9	19,2	19,9	19,5	18,3	18,2	18,2
Liguria	3,0	3,5	3,2	2,5	3,0	2,7	2,7	3,0	2,8
Nord occidentale	27,8	29,2	28,3	30,3	32,6	31,4	29,4	30,4	29,9
Veneto	10,3	9,5	10,0	12,1	12,0	12,0	11,5	11,1	11,3
Trentino-Alto Adige	1,5	1,3	1,4	1,5	1,5	1,5	1,5	1,4	1,4
Friuli-Venezia Giulia	2,1	2,3	2,2	2,9	2,9	2,9	2,7	2,8	2,7
Emilia-Romagna	9,4	10,0	9,6	8,5	9,5	9,0	8,8	9,0	8,9
Nord orientale	23,3	23,0	23,2	25,0	26,0	25,4	24,4	24,2	24,3
Toscana	8,5	8,9	8,6	7,1	7,7	7,4	7,6	7,7	7,6
Umbria	2,0	2,2	2,1	1,8	1,8	1,8	1,9	1,9	1,9
Marche	3,3	3,2	3,3	3,8	3,6	3,7	3,6	3,5	3,5
Lazio	7,5	8,6	7,9	7,7	7,8	7,8	7,6	8,1	7,8
Centro	21,3	23,0	21,9	20,4	21,0	20,7	20,6	21,2	20,9
Abruzzo	2,3	2,5	2,3	2,3	2,2	2,2	2,3	2,4	2,3
Molise	0,6	0,6	0,6	0,5	0,5	0,5	0,6	0,6	0,6
Campania	7,3	6,0	6,9	5,7	4,3	5,0	6,2	5,4	5,9
Puglia	6,0	5,0	5,6	5,2	4,1	4,7	5,4	5,0	5,2
Basilicata	0,9	0,9	0,9	0,8	0,8	0,8	0,9	0,9	0,9
Calabria	2,7	2,5	2,6	1,9	1,8	1,8	2,3	2,3	2,3
Sicilia	5,9	5,1	5,6	6,0	4,8	5,4	5,9	5,4	5,7
Sardegna	1,9	2,2	2,0	1,8	2,0	1,9	1,9	2,1	2,0
Meridionale e Insulare	27,4	24,7	26,5	24,3	20,4	22,4	25,5	24,1	24,8
Totale	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Nel totale sono inclusi anche i cosiddetti “altri iscritti”; essi comprendono i soggetti che hanno perso i requisiti di partecipazione alla forma ovvero hanno raggiunto i requisiti per il pensionamento nel regime obbligatorio; i soggetti fiscalmente a carico di altri; tutti gli altri soggetti non classificati. I totali per colonna includono anche i residenti all'estero.

Tav. a.16

Fondi pensione preesistenti – Distribuzione degli iscritti per classi di età e genere
(dati di fine 2020)

Classi di età	Genere		Totale
	Maschi	Femmine	
inferiore a 25	1,6	2,5	1,9
tra 25 e 29	1,5	2,2	1,8
tra 30 e 34	3,2	4,8	3,8
tra 35 e 39	5,9	9,9	7,4
tra 40 e 44	9,2	14,2	11,0
tra 45 e 49	14,2	18,1	15,6
tra 50 e 54	17,7	18,3	17,9
tra 55 e 59	19,8	16,1	18,5
tra 60 e 64	16,3	10,6	14,2
65 e oltre	10,6	3,3	7,9
Totale	100,0	100,0	100,0
<i>Per memoria:</i>			
Composizione per genere	63,5	36,5	100,0
Età media	52,0	47,7	50,4

Tav. a.17

Fondi pensione preesistenti – Distribuzione degli iscritti per regione e genere
(dati di fine 2020; valori percentuali)

Regione/Area geografica	Genere		Totale
	Maschi	Femmine	
Piemonte	7,9	8,5	8,1
Valle d'Aosta	0,2	0,4	0,3
Lombardia	31,3	30,3	30,9
Liguria	2,4	1,8	2,2
Nord occidentale	41,9	41,0	41,6
Veneto	8,5	8,7	8,6
Trentino-Alto Adige	1,8	1,7	1,8
Friuli-Venezia Giulia	2,4	2,7	2,5
Emilia-Romagna	9,2	9,3	9,2
Nord orientale	21,8	22,4	22,0
Toscana	5,3	6,3	5,7
Umbria	1,0	1,1	1,0
Marche	1,8	2,3	2,0
Lazio	12,2	12,4	12,3
Centro	20,3	22,1	21,0
Abruzzo	1,4	1,4	1,4
Molise	0,2	0,2	0,2
Campania	4,1	3,9	4,0
Puglia	3,2	2,8	3,1
Basilicata	0,4	0,3	0,4
Calabria	1,1	1,1	1,1
Sicilia	3,9	3,1	3,6
Sardegna	1,1	1,5	1,3
Meridionale e Insulare	15,4	14,3	15,0
Totale	100,0	100,0	100,0

I totali per colonna includono anche i residenti all'estero.

Tav. a.18

Fondi pensione preesistenti – Principali dati per regime previdenziale del fondo/sezione
(anno 2020; dati di fine anno per gli iscritti, i pensionati e le risorse destinate alle prestazioni; dati di flusso per contribuiti e prestazioni; importi in milioni di euro)

	Tipologia fondo						Totale
	Autonomi			Interni			
	Contr. definita	Prest. definita	Totale	Contr. definita	Prest. definita	Totale	
Posizioni in essere (numero)	616.162	34.077	643.026	2.013	2.537	4.548	647.574
Contributi	3.791	94	3.885	13	5	17	3.902
a carico del datore di lavoro	1.237	70	1.307	4	5	9	1.315
a carico del lavoratore	787	24	811	3	-	3	814
TFR	1.767	-	1.767	6	-	6	1.773
Rendite (numero)	40.039	66.428	100.336	69	12.572	12.641	112.977
dirette	34.464	46.788	75.608	69	8.304	8.373	83.981
<i>erogate dal fondo</i>	<i>21.924</i>	<i>46.784</i>	<i>63.064</i>	-	<i>8.142</i>	<i>8.142</i>	<i>71.206</i>
<i>erogate da imprese di assicurazione</i>	<i>12.540</i>	<i>4</i>	<i>12.544</i>	<i>69</i>	<i>162</i>	<i>231</i>	<i>12.775</i>
indirette	5.575	19.640	24.728	-	4.268	4.268	28.996
<i>erogate dal fondo</i>	<i>5.077</i>	<i>19.640</i>	<i>24.230</i>	-	<i>4.159</i>	<i>4.159</i>	<i>28.389</i>
<i>erogate da imprese di assicurazione</i>	<i>498</i>	-	<i>498</i>	-	<i>109</i>	<i>109</i>	<i>607</i>
Prestazioni erogate in capitale (numero)	7.162	562	7.723	18	314	332	8.055
<i>di cui: prestazioni in rendita capitalizzate</i>	<i>1</i>	<i>509</i>	<i>510</i>	-	<i>313</i>	<i>313</i>	<i>823</i>
Prestazioni previdenziali (ammontare)	760	421	1.181	3	134	137	1.318
in rendita	185	338	523	-	107	107	630
<i>erogate dal fondo</i>	<i>130</i>	<i>338</i>	<i>468</i>	-	<i>106</i>	<i>106</i>	<i>574</i>
<i>erogate da imprese di assicurazione</i>	<i>54</i>	<i>..</i>	<i>54</i>	<i>..</i>	<i>1</i>	<i>1</i>	<i>56</i>
in capitale	575	25	599	3	-	3	602
in rendita capitalizzate	..	59	59	-	27	27	86
Risorse destinate alle prestazioni	59.605	5.061	64.666	225	1.220	1.445	66.111
patrimonio destinato alle prestazioni	31.663	4.931	36.594	225	1.219	1.444	38.038
riserve matematiche presso imprese di assicurazione	27.942	130	28.071	-	1	1	28.073

Il totale degli iscritti e dei pensionati non corrisponde alla somma di quelli relativi alle singole sezioni a causa della presenza di "doppie iscrizioni".

Tav. a.19

Fondi pensione preesistenti autonomi – Composizione delle attività e altri dati patrimoniali per regime previdenziale del fondo/sezione
(dati di fine 2020; importi in milioni di euro)

	Regime previdenziale				Totale	
	Contribuzione definita		Prestazione definita			
	Importi	%	Importi	%	Importi	%
Attività						
Liquidità	1.967	6,2	218	4,4	2.185	6,0
Titoli di Stato	8.457	26,7	1.562	31,7	10.019	27,4
Altri titoli di debito	5.823	18,4	324	6,6	6.147	16,8
Titoli di capitale	6.381	20,2	459	9,3	6.839	18,7
OICVM	4.687	14,8	1.099	22,3	5.787	15,8
Altri OICR	1.921	6,1	503	10,2	2.424	6,6
<i>di cui: fondi immobiliari</i>	<i>1.119</i>	<i>3,5</i>	<i>343</i>	<i>7,0</i>	<i>1.462</i>	<i>4,0</i>
Immobili	639	2,0	524	10,6	1.162	3,2
Partecipazioni in società immobiliari	150	0,5	101	2,0	251	0,7
Polizze assicurative	2.088	6,6	6	0,1	2.094	5,7
Altre attività e passività	-449	-1,4	136	2,8	-313	-0,9
Patrimonio destinato alle prestazioni	31.663		4.931		36.594	
Riserve matematiche presso imprese di assicurazione	27.942		130		28.071	
Risorse destinate alle prestazioni	59.605		5.061		64.666	

Casse di previdenza – Iscritti, pensionati e totale attività a valori di mercato
(dati di fine 2019; totale attività in milioni di euro)

Denominazione Enti	Iscritti	Pensionati	Totale attività	Tipologia forme gestorie
Ente nazionale di previdenza e assistenza dei medici e degli odontoiatri (ENPAM)	371.465	124.417	25.041	509/94
Cassa nazionale di previdenza e assistenza forense (CF)	244.952	29.425	15.236	509/94
Ente nazionale di assistenza degli agenti e rappresentanti di commercio (ENASARCO)	212.098	129.629	8.251	509/94
Opera nazionale assistenza orfani sanitari italiani (ONAOSI)	157.563	-	407	509/94
Cassa nazionale di previdenza e assistenza per gli ingegneri ed architetti liberi professionisti (INARCASSA)	153.826	36.269	12.406	509/94
Ente nazionale di previdenza e di assistenza farmacisti (ENPAF)	96.829	23.104	3.269	509/94
Cassa italiana di previdenza ed assistenza dei geometri liberi professionisti (CIPAG)	74.681	30.355	2.661	509/94
Cassa nazionale di previdenza e assistenza a favore dei dottori commercialisti (CNPADC)	65.261	8.536	9.858	509/94
Ente nazionale di previdenza e assistenza per gli psicologi (ENPAP)	60.306	4.614	1.839	103/96
Ente nazionale di previdenza e assistenza della professione infermieristica (ENPAPI)	46.167	2.779	1.006	103/96
Istituto nazionale di previdenza dei giornalisti italiani "Giovanni Amendola" (INPGI) - Gestione separata	44.013	1.514	750	103/96
Ente nazionale di previdenza per gli addetti e per gli impiegati in agricoltura (ENPAIA) - Gestione ordinaria e speciale	42.647	-	2.350	509/94
Fondo nazionale di previdenza per i lavoratori delle imprese di spedizione corrieri e delle agenzie marittime raccomandatarie e mediatori marittimi (FASC)	40.363	-	938	509/94
Ente nazionale di previdenza e assistenza dei veterinari (ENPAV)	29.044	7.168	909	509/94
Istituto nazionale di previdenza dei giornalisti italiani "Giovanni Amendola" (INPGI) - Gestione sostitutiva dell'A.G.O	28.575	9.624	1.495	509/94
Ente di previdenza e assistenza pluricategoriale (EPAP)	28.265	3.012	1.089	103/96
Cassa nazionale di previdenza ed assistenza a favore dei ragionieri e periti commerciali (CNPR)	24.914	9.760	2.696	509/94
Ente nazionale di previdenza e assistenza per i consulenti del lavoro (ENPACL)	21.802	10.904	1.395	509/94
Ente nazionale di previdenza e assistenza a favore dei biologi (ENPAB)	15.113	1.650	777	103/96
Ente di previdenza dei periti industriali e dei periti industriali laureati (EPPI)	13.479	4.857	1.637	103/96
Cassa nazionale del notariato (CNN)	5.148	2.838	1.741	509/94
Ente nazionale di previdenza per gli addetti e per gli impiegati in agricoltura (ENPAIA) - Gestione separata periti agrari	3.088	664	190	103/96
Ente nazionale di previdenza per gli addetti e per gli impiegati in agricoltura (ENPAIA) - Gestione separata agrotecnici	1.922	42	43	103/96
Totale	1.781.521	441.161	95.983	

Gli iscritti sono i soggetti che sono tenuti al versamento dei contributi dovuti nell'anno di riferimento.
 Nei pensionati sono compresi anche i pensionati versanti cioè coloro che, nell'anno di riferimento, hanno percepito una prestazione pensionistica e hanno versato contributi.

Tav. a.21

Casse di previdenza – Forme gestorie ai sensi del Decreto lgs. 509/1994 – Composizione delle attività a valori di mercato
(dati di fine anno; importi in milioni di euro)

	2018		2019	
	Importi	%	Importi	%
Attività				
Liquidità	5.002	6,2	6.041	6,8
Titoli di Stato	13.592	16,9	14.133	15,9
Altri titoli di debito	4.555	5,7	5.214	5,9
- quotati	3.911	4,9	4.811	5,4
- non quotati	644	0,8	403	0,5
Titoli di capitale	6.823	8,5	7.997	9,0
- quotati	5.397	6,7	6.455	7,3
- non quotati	1.426	1,8	1.542	1,7
OICVM	20.721	25,7	24.173	27,3
Altri OICR	17.557	21,8	18.975	21,4
- di cui: fondi immobiliari	13.231	16,4	14.007	15,8
- di cui: fondi di private equity/debt	1.640	2,0	2.017	2,3
Immobili	4.789	5,9	4.306	4,9
Partecipazioni in società immobiliari	531	0,7	528	0,6
Polizze assicurative	391	0,5	456	0,5
Altre attività	6.552	8,1	6.830	7,7
- di cui: crediti contributivi	5.638	7,0	5.898	6,7
Totale	80.514	100,0	88.652	100,0

Tav. a.22

Casse di previdenza – Forme gestorie ai sensi del Decreto lgs. 103/1996 – Composizione delle attività a valori di mercato*(dati di fine anno; importi in milioni di euro)*

	2018		2019	
	Importi	%	Importi	%
Attività				
Liquidità	884	13,6	695	9,5
Titoli di Stato	1.057	16,3	1.068	14,6
Altri titoli di debito	365	5,6	190	2,6
- quotati	260	4,0	85	1,2
- non quotati	104	1,6	105	1,4
Titoli di capitale	324	5,0	76	1,0
- quotati	264	4,1	5	0,1
- non quotati	59	0,9	71	0,9
OICVM	1.478	22,7	2.738	37,3
Altri OICR	1.317	20,3	1.428	19,5
- di cui: fondi immobiliari	1.006	15,5	1.036	14,1
- di cui: fondi di private equity/debt	129	2,0	95	1,3
Immobili	105	1,6	106	1,5
Polizze assicurative	121	1,9	125	1,7
Altre attività	849	13,1	905	12,3
- di cui: crediti contributivi	799	12,3	853	11,6
Totale	6.502	100,0	7.331	100,0

GLOSSARIO E NOTE METODOLOGICHE

Adesione

✓ **Adesione collettiva**

Modalità di adesione alle forme pensionistiche complementari definita sulla base di accordi collettivi a qualunque livello, anche aziendali, che intervengono tra datori di lavoro e lavoratori; l'adesione collettiva a fondi pensione aperti è possibile anche in presenza di fondi negoziali di riferimento.

✓ **Adesione contrattuale**

Modalità di adesione che deriva da una previsione inserita in un contratto collettivo che introduce a favore di tutti i lavoratori dipendenti, cui si applica il contratto, il versamento di un contributo da parte del datore di lavoro, da versare al fondo di previdenza complementare individuato nel contratto stesso. Il versamento di tale contributo genera l'adesione contrattuale, mentre per i lavoratori dipendenti già iscritti al fondo si aggiunge al contributo posto a carico del datore di lavoro.

✓ **Adesione individuale**

Modalità di adesione alla previdenza complementare consentita a ciascun individuo, a prescindere dalla sua condizione lavorativa o dal possesso di un reddito da lavoro.

✓ **Adesione tacita**

Adesione dei lavoratori dipendenti del settore privato che non esprimono alcuna volontà nei tempi e nei modi fissati dal Decreto lgs. 252/2005 per il conferimento del TFR maturando alla previdenza complementare; tali lavoratori vengono comunque iscritti alla forma pensionistica complementare individuata dalla normativa (vedi **Conferimento del TFR**).

✓ **Nuove adesioni** (vedi **Iscritti**)

Albo (delle forme pensionistiche complementari)

Elenco ufficiale tenuto dalla COVIP al quale sono iscritte le forme pensionistiche complementari vigilate. L'Albo è consultabile sul sito www.covip.it.

Aliquota IRPEF

È la misura percentuale stabilita legislativamente che si applica al reddito imponibile (vedi **Base imponibile**) per determinare l'imposta sul reddito delle persone fisiche. Sono previste diverse aliquote IRPEF, a seconda del livello di reddito. Il reddito è suddiviso in scaglioni a ciascuno dei quali si applica un'aliquota.

Altri iscritti (vedi **Iscritti**)

ANDP (attivo netto destinato alle prestazioni)

Patrimonio del fondo pensione. È dato dalla differenza tra il valore di tutte le attività e il valore di tutte le passività; è diviso in quote e frazioni di quote (vedi **Risorse destinate alle prestazioni**).

Anticipazione

Erogazione di una parte della posizione individuale prima che siano maturati i requisiti per il pensionamento per soddisfare specifiche esigenze dell'iscritto. È ammessa: in ogni momento e fino a un massimo del 75 per cento della posizione individuale, per spese sanitarie connesse a gravissimi motivi di salute dell'iscritto, del coniuge e dei figli; decorsi otto anni dall'iscrizione e fino a un massimo del 75 per cento della posizione individuale, per acquisto o ristrutturazione della prima casa di abitazione, per sé o per i figli; decorsi otto anni dall'iscrizione e fino a un massimo del 30 per cento, per altre esigenze dell'iscritto.

Anzianità contributiva

Indica il numero di contributi (quindi la lunghezza del periodo di contribuzione) che sono stati accreditati durante la vita lavorativa. Costituisce un requisito per l'accesso alle prestazioni previdenziali obbligatorie unitamente a quello relativo all'età anagrafica.

ARAN (Agenzia per la rappresentanza Negoziale delle Pubbliche Amministrazioni)

Organismo tecnico, dotato di personalità giuridica di diritto pubblico e di autonomia organizzativa, gestionale e contabile; l'ARAN ha la rappresentanza legale di tutte le Pubbliche Amministrazioni in sede di contrattazione collettiva nazionale.

Base imponibile

È l'importo che residua dopo aver applicato al reddito lordo tutte le deduzioni e le riduzioni previste dalla legge e sul quale si applica l'aliquota di imposta.

Benchmark

Parametro oggettivo di riferimento che viene utilizzato di norma per verificare i risultati della gestione, nonché come parametro per impostare le tecniche di gestione dei portafogli. È composto da uno o più indicatori finanziari di comune utilizzo individuati coerentemente alla politica di investimento adottata per il fondo/comparto.

Beneficiario (vedi Iscritti)

Capitalizzazione individuale

Sistema tecnico finanziario in base al quale il montante accumulato sul conto individuale di ciascun iscritto costituisce la base per il pagamento della prestazione pensionistica.

Caricamento

Costi gestionali a carico dell'impresa di assicurazione che comprendono gli oneri di acquisizione del contratto, le spese per la liquidazione dei sinistri e gli oneri di gestione; vengono recuperati dall'impresa di assicurazione applicando una maggiorazione sul premio pagato dall'assicurato.

Casse di previdenza

Sono gli enti di previdenza di cui ai Decreti lgs. 509/1994 e 103/1996. Esse sono costituite nella forma di associazione o fondazione e sono finalizzate all'erogazione di prestazioni pensionistiche, perlopiù di base, e assistenziali in favore di varie categorie di liberi professionisti, e in taluni casi di lavoratori dipendenti, e dei loro familiari e superstiti. Pur perseguendo finalità pubbliche, godono di autonomia gestionale, organizzativa e contabile. Sono soggette a una vigilanza esercitata, con diverse competenze, dal Ministero del lavoro e delle politiche sociali, e dal Ministero dell'economia e delle finanze (in taluni casi affiancati da altri Ministeri competenti in relazione alle specifiche platee di riferimento), dalla Corte dei Conti e dal Parlamento. La COVIP, a seguito del Decreto legge 98/2011, convertito con modificazioni dalla Legge 111/2011, esercita il controllo sugli investimenti delle risorse finanziarie e sulla composizione del patrimonio di tali enti.

CCNL (Contratto collettivo nazionale di lavoro)

È il contratto stipulato a livello nazionale tra organizzazioni rappresentative dei lavoratori e associazioni dei datori di lavoro di un determinato settore produttivo (o del singolo datore) in cui sono disciplinate le condizioni economiche e giuridiche relative al rapporto di lavoro.

Classi di quote

Terminologia che si riferisce all'emissione di quote di diversa categoria a fronte di uno stesso patrimonio in gestione. Tale procedura consente di applicare commissioni di gestione diversificate. L'emissione di differenti classi di quote avviene a fronte di adesioni su base collettiva (fondi pensione aperti) e di convenzionamenti con associazioni di lavoratori autonomi e liberi professionisti (fondi pensione aperti e PIP). L'applicazione di commissioni più basse rispetto all'aliquota base fa sì che le corrispondenti quote assumano nel tempo un valore più alto rispetto a quello della quota base.

Coefficiente di capitalizzazione

Coefficiente utilizzato per la rivalutazione dei contributi nel sistema della capitalizzazione individuale.

Coefficiente di trasformazione

Coefficiente applicato al montante accumulato per calcolare la prestazione pensionistica in rendita, che dipende dall'età dell'aderente al momento del pensionamento, dal sesso e dal tasso tecnico.

Comparti garantiti

Comparti che prevedono la restituzione del capitale versato o la corresponsione di un rendimento minimo. I comparti destinatari del TFR conferito con modalità tacite devono caratterizzarsi per la presenza almeno della garanzia di restituzione del capitale entro un lasso di tempo e/o al verificarsi di determinati eventi e per l'adozione di una politica di investimento idonea a realizzare con elevata probabilità, in un orizzonte pluriennale, rendimenti pari o superiori al tasso di rivalutazione del TFR (art. 8, comma 9, del Decreto lgs. 252/2005).

Comparto

Rappresenta l'opzione di investimento offerta dal fondo pensione all'aderente caratterizzata da una specifica politica di investimento seguita (vedi **Multicomparto**).

Comunicazione periodica

(vedi **Prospetto delle prestazioni pensionistiche – fase di accumulo**).

Conferimento del TFR

Destinazione del TFR maturando a una forma pensionistica complementare:

- ✓ conferimento esplicito – avviene in base a una scelta esplicita del lavoratore dipendente e può riguardare tutte le forme di previdenza complementare;
- ✓ conferimento tacito – avviene qualora il lavoratore dipendente del settore privato non effettui nei termini di legge una scelta esplicita relativamente al conferimento del TFR maturando. In questo caso il datore di lavoro trasferisce il TFR alla forma pensionistica collettiva di riferimento, cioè a un fondo pensione negoziale oppure a un fondo pensione aperto individuato in base ad accordi collettivi. In presenza di più forme pensionistiche collettive, salvo diverso accordo aziendale, il TFR viene trasferito a quella cui abbia aderito il maggior numero di lavoratori dell'azienda. Qualora non sia possibile individuare il fondo di riferimento con le modalità descritte, il datore di lavoro trasferisce il TFR maturando alla forma pensionistica complementare individuata dalla normativa (dal 1° ottobre 2020 fondo pensione COMETA e in precedenza FONDINPS).

Contratti di assicurazione sulla vita

Contratti che prevedono l'obbligo dell'assicuratore di versare al beneficiario un capitale o una rendita qualora si verifichi un evento attinente alla vita dell'assicurato (per esempio morte o sopravvivenza a una certa data). L'art. 2 del Decreto lgs. 209/2005 definisce la classificazione delle assicurazioni sulla vita per ramo. Nella previdenza complementare assume rilievo il ramo VI (operazioni di gestione di fondi collettivi costituiti per l'erogazione di prestazioni in caso di morte, in caso di vita o in caso di

cessazione o riduzione dell'attività lavorativa). I fondi pensione preesistenti possono continuare a gestire le proprie attività mediante contratti assicurativi di ramo I (assicurazioni sulla durata della vita umana), ramo III (assicurazioni le cui prestazioni principali sono direttamente collegate al valore di fondi interni assicurativi o di quote di OICR – cosiddetti contratti *unit linked* – ovvero a indici o ad altri valori di riferimento – cosiddetti contratti *index linked*) e ramo V (operazioni di capitalizzazione). I PIP possono essere attuati mediante contratti di ramo I e di ramo III, questi ultimi unicamente di tipo *unit linked* (vedi **Rami assicurativi vita**).

Convenzione di gestione (o Mandato di gestione)

Atto scritto tra il fondo pensione e il gestore delle risorse finanziarie (vedi **Gestore finanziario**), che definisce le modalità di gestione delle stesse da parte del gestore in accordo con le direttive impartite dal fondo pensione.

Deducibilità

Sono deducibili quelle spese sostenute dal contribuente che la normativa fiscale consente di portare in sottrazione direttamente dal reddito imponibile (vedi **Base imponibile**), sul quale successivamente si andranno ad applicare le aliquote di imposta (vedi **Aliquota IRPEF**) per scaglioni di reddito, ottenendo così una riduzione del carico fiscale.

Depositario

Soggetto che ha i requisiti di cui all'art. 47 del Decreto lgs. 58/1998, presso il quale sono depositate le risorse dei fondi pensione. Esegue le istruzioni del gestore se non sono contrarie alla legge e allo statuto/regolamento del fondo pensione e ai criteri di investimento stabiliti nel decreto disciplinante i criteri e i limiti per gli investimenti dei fondi pensione (DM Economia 166/2014) e nel Decreto lgs. 252/2005.

Direttore generale

Figura prevista obbligatoriamente per i fondi pensione negoziali e preesistenti con soggettività giuridica. Deve essere in possesso di specifici requisiti di onorabilità e professionalità previsti dalla normativa; tenuto conto della dimensione, natura, portata e complessità delle attività della forma l'incarico di direttore generale può essere conferito a uno dei componenti dell'organo di amministrazione in possesso dei prescritti requisiti. Il direttore generale cura l'efficiente gestione della forma attraverso l'organizzazione dei processi di lavoro e l'utilizzo delle risorse umane e strumentali disponibili; realizza l'attuazione delle decisioni dell'organo di amministrazione; supporta l'organo di amministrazione nell'assunzione delle scelte di politica gestionale, fornendo allo stesso le necessarie proposte, analisi e valutazioni in coerenza con il quadro normativo di riferimento.

Documento sulla politica di investimento

Documento che illustra l'obiettivo finanziario della gestione, l'allocazione strategica delle attività, gli strumenti finanziari nei quali la forma pensionistica intende investire, i criteri di attuazione delle scelte di investimento, il sistema di controllo della gestione finanziaria. Il documento deve essere redatto da tutte le forme pensionistiche complementari, fatta eccezione per i fondi interni costituiti come mera posta contabile nel passivo di bilancio di società ed enti e per le forme pensionistiche che hanno un numero di aderenti inferiore a 100. Deve essere predisposto in conformità alle istruzioni della COVIP.

Duration (durata finanziaria)

Costituisce un indicatore del rischio di tasso di interesse cui è sottoposto un titolo o un portafoglio obbligazionario. Nella sua versione più comune è calcolata come media ponderata delle scadenze dei pagamenti per interessi e capitale associati a un titolo obbligazionario. La *duration* modificata esprime invece la semi elasticità del prezzo di un titolo rispetto al rendimento ed è calcolata come rapporto tra la variazione percentuale del prezzo e la variazione assoluta del rendimento.

ESA (European Supervisory Authorities) – Autorità europee di vigilanza

Sono le tre Autorità di vigilanza europee competenti per la vigilanza micro-prudenziale, rispettivamente, del settore bancario (*European Banking Authority – EBA*), degli strumenti e dei mercati finanziari (*European Securities and Markets Authority – ESMA*) e delle assicurazioni e delle pensioni aziendali e professionali (*European Insurance and Occupational Pensions Authority – EIOPA*). L'obiettivo generale delle ESA è quello rafforzare in modo sostenibile la stabilità e l'efficacia del sistema finanziario in tutta l'Unione europea e migliorare la tutela dei consumatori e degli investitori. Le Autorità si coordinano attraverso il Comitato congiunto (*Joint Committee*) elaborando, se del caso, posizioni comuni al fine di assicurare la coerenza intersettoriale delle attività esplicate. Le tre Autorità europee sono nate dalla trasformazione dei precedenti comitati di terzo livello (CEBS, CESR, CEIOPS) e ne hanno assunto tutti i compiti esistenti. L'EBA, l'EIOPA e l'ESMA sono state istituite, rispettivamente, dal Regolamento (UE) n. 1093/2010; dal Regolamento (UE) n. 1094/2010 e dal Regolamento (UE) n. 1095/2010. I predetti regolamenti istitutivi sono stati rivisti dal Regolamento (UE) 2019/2175 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 18 dicembre 2019, in relazione ai poteri assegnati, alla *governance* e al loro finanziamento.

✓ **EBA (European Banking Authority) – Autorità Bancaria Europea**

L'Autorità europea che opera per assicurare un livello di regolamentazione e di vigilanza prudenziale efficace e uniforme nel settore bancario europeo. Operativa dal 1° gennaio 2011, ha sostituito il CEBS (*Committee of European Banking Supervisors*), che è stato contestualmente soppresso. Gli obiettivi generali dell'Autorità sono assicurare la stabilità finanziaria nell'UE e garantire l'integrità, l'efficienza e il regolare funzionamento del settore bancario.

✓ **EIOPA (European Insurance and Occupational Pensions Authority) – Autorità Europea delle Assicurazioni e delle Pensioni Aziendali e Professionali**

L'EIOPA, operativa dal 1° gennaio 2011, ha sostituito il CEIOPS (*Committee of European Insurance and Occupational Pensions Supervisors*), che è stato contestualmente soppresso. Fanno parte del *Board of Supervisors* dell'EIOPA rappresentanti di alto livello delle competenti autorità di vigilanza nazionali. L'EIOPA, oltre a fornire consulenza alle istituzioni dell'Unione, ha il compito di: assicurare una migliore protezione dei consumatori; assicurare un efficace e consistente livello di regolamentazione e vigilanza a livello europeo; armonizzare le regole e le pratiche di vigilanza a livello europeo; assicurare la vigilanza sui gruppi operanti a livello transfrontaliero e promuovere interventi coordinati a livello europeo. Inoltre, l'EIOPA ha la responsabilità di contribuire al perseguimento dell'obiettivo di stabilità del sistema finanziario, della trasparenza dei mercati e degli strumenti finanziari e della protezione degli aderenti e dei beneficiari dei piani pensionistici e assicurativi.

✓ **ESMA (European Securities and Markets Authority) – Autorità Europea di Supervisione degli Strumenti e dei Mercati Finanziari**

È l'Autorità che contribuisce a salvaguardare la stabilità del sistema finanziario dell'Unione europea, garantendo l'integrità, la trasparenza, l'efficienza e il regolare funzionamento dei mercati mobiliari, nonché a migliorare la tutela degli investitori. Operativa dal 1° gennaio 2011, ha sostituito il CESR (*Committee of European Securities Regulators*), che è stato contestualmente soppresso. L'ESMA favorisce la convergenza della vigilanza sia tra le autorità di regolamentazione dei valori mobiliari sia tra i settori finanziari.

ESRB (European Systemic Risk Board) – Comitato Europeo per il Rischio Sistemico

Il Comitato è stato istituito con Regolamento (UE) n. 1092/2010 del Parlamento europeo e del Consiglio, modificato dal Regolamento (UE) 2019/2176 del Parlamento europeo e del Consiglio del 18 dicembre 2019. L'ESRB dal 1° gennaio 2011 è responsabile della vigilanza macro-prudenziale nell'ambito dell'Unione europea. Il presidente della BCE riveste la carica di presidente dell'ESRB. L'organo decisionale del Comitato è il *General Board*, composto dai rappresentanti di alto livello della BCE, delle banche centrali nazionali, delle autorità di regolamentazione e vigilanza nazionali ed europee e della Commissione europea. L'ESRB identifica i rischi alla stabilità del sistema finanziario europeo e, ove necessario, emette segnalazioni e raccomanda l'adozione di provvedimenti per far fronte a tali rischi. Il Comitato verifica l'osservanza delle segnalazioni e delle raccomandazioni emanate: in caso di inazione, i destinatari delle raccomandazioni sono tenuti a fornire adeguate

giustificazioni. Qualora la risposta sia ritenuta inadeguata, l'ESRB informa, sulla base di rigorose norme di riservatezza, i destinatari, il Consiglio europeo e l'autorità europea di vigilanza interessata.

ESFS (European System of Financial Supervision) – SEVIF (Sistema Europeo di Vigilanza Finanziaria)

Il Sistema costituisce l'architettura istituzionale della vigilanza finanziaria europea. Esso è formato dalle autorità di vigilanza nazionali, dalle tre Autorità di vigilanza europee (vedi **ESA**) e dal Comitato europeo per il rischio sistemico (vedi **ESRB**).

ESG

I fattori ESG (*Environmental, Social, Governance*) fanno riferimento a un insieme di fattori di rilievo dal punto di vista della sostenibilità di lungo periodo delle diverse attività economiche. Il primo riguarda l'ambiente – tra cui i cambiamenti climatici, le emissioni di CO₂ (biossido di carbonio), l'inquinamento dell'aria e dell'acqua, gli sprechi e la deforestazione; il secondo gli aspetti di rilievo sociale – ad esempio i diritti umani, gli *standard* lavorativi e i rapporti con la comunità civile; il terzo è relativo alle pratiche di governo societarie – comprese le politiche di retribuzione dei *manager*, la composizione del consiglio di amministrazione, il rispetto da parte dei membri degli organi di governo societario di leggi e deontologia professionale. Tali tematiche rientrano fra gli obiettivi di sviluppo sostenibile delle Nazioni Unite, nei principi guida delle Nazioni Unite su imprese e diritti umani e nei principi per l'investimento responsabile sostenuti dalle Nazioni Unite. Per una trattazione omogenea di tali fattori nella normativa finanziaria, sono stati pubblicati tre regolamenti: il Regolamento sulla tassonomia delle attività ecosostenibili (Regolamento (UE) 2020/852); il Regolamento relativo all'informativa sulla sostenibilità nel settore dei servizi finanziari (Regolamento (UE) 2019/2088); il Regolamento sugli indici di *benchmark* ecosostenibili (Regolamento (UE) 2019/2089).

Esternalizzazione (outsourcing)

Consiste nell'affidare a terzi alcune attività e funzioni, tra cui anche quelle fondamentali (vedi **Funzioni fondamentali**) del fondo pensione.

FIA

OICR diversi dagli OICVM.

FONDINPS

Forma di previdenza complementare a contribuzione definita prevista dall'art. 1, comma 2, lett. e), n. 7), della Legge 243/2004 (Legge delega di riforma del sistema previdenziale), la cui costituzione presso l'INPS è stabilita dall'art. 9 del Decreto lgs. 252/2005 per accogliere il TFR relativo alle adesioni tacite quando non vi sia una forma collettiva di riferimento. La Legge di bilancio 2018 ha previsto la sua soppressione e il trasferimento delle posizioni in essere e delle risorse accumulate al fondo pensione COMETA, secondo i criteri del Decreto ministeriale del 31 marzo 2020. Tale forma, dal 1° ottobre 2020, raccoglie anche il TFR relativo alle nuove adesioni di lavoratori silenti privi di un fondo pensione di riferimento.

Fondo di Tesoreria (Fondo per l'erogazione ai lavoratori dipendenti del settore privato dei trattamenti di fine rapporto di cui all'art. 2120 del codice civile)

Fondo previsto dall'art. 1, comma 755, della Legge 296/2006 (Legge finanziaria 2007), gestito dall'INPS; al Fondo affluisce il TFR maturando dei lavoratori dipendenti di aziende con almeno 50 addetti, che intendano conservare il TFR secondo la disciplina dell'art. 2120 del codice civile. Le risorse affluite al Fondo sono destinate a esigenze di finanza pubblica del tutto distinte da quelle previdenziali.

Fondi pensione

✓ **Fondi pensione autonomi**

Sono fondi pensione dotati di soggettività giuridica. Sono inclusi i fondi pensione negoziali, i fondi pensione aperti e i fondi pensione preesistenti autonomi.

✓ **Fondi pensione interni**

Sono fondi pensione costituiti come poste di bilancio o patrimonio di destinazione di banche, imprese di assicurazione e altri enti.

✓ **Fondi pensione a contribuzione definita**

Fondi pensione nei quali l'entità della prestazione pensionistica complementare dipende dai contributi versati e dai risultati della gestione finanziaria.

✓ **Fondi pensione a prestazione definita**

Fondi pensione nei quali l'entità della prestazione pensionistica complementare è preventivamente determinata, di norma, con riferimento a quella del trattamento pensionistico obbligatorio. L'importo del contributo può conseguentemente variare nel tempo in modo tale da poter assicurare l'erogazione della prestazione prefissata.

✓ **Fondi pensione di tipo "occupazionale"**

Sono fondi istituiti in stretta connessione a un'attività lavorativa, per i quali il datore di lavoro svolge una funzione essenziale, come parte istitutiva e/o soggetto tenuto alla contribuzione.

✓ **Fondi pensione negoziali (chiusi)**

Fondi pensione costituiti in base all'iniziativa delle parti sociali mediante contratti o accordi collettivi a qualunque livello, regolamenti aziendali, accordi fra lavoratori autonomi o liberi professionisti promossi dai sindacati o dalle associazioni di categoria. Sono aperti all'adesione dei lavoratori appartenenti ad aziende, gruppi di aziende o enti, settori o categorie o comparti per i quali trova applicazione il contratto o l'accordo stipulato. Sono costituiti come soggetti giuridici di natura associativa ai sensi dell'art. 36 e seguenti del codice civile distinti dai soggetti promotori dell'iniziativa oppure come associazioni o fondazioni dotate di personalità giuridica il cui riconoscimento è in capo alla COVIP, in deroga al DPR 361/2000. I fondi pensione negoziali costituiti nell'ambito di categorie, comparti o raggruppamenti, sia per lavoratori dipendenti sia per lavoratori autonomi, devono assumere la forma di soggetti riconosciuti.

✓ **Fondi pensione aperti**

Fondi pensione istituiti da banche, SGR, SIM e imprese di assicurazione rivolti, in linea di principio, a tutti i lavoratori. L'adesione è consentita su base individuale ovvero su base collettiva. Possono aderire a tali fondi anche soggetti che non svolgono attività lavorativa. I fondi pensione aperti sono istituiti come patrimonio di destinazione ai sensi dell'art. 2117 del codice civile, con delibera dell'organo di amministrazione della società.

✓ **Fondi pensione preesistenti**

Fondi pensione già istituiti alla data del 15 novembre 1992, prima dell'entrata in vigore del Decreto lgs. 124/1993. Con DM Economia 62/2007 è stata dettata la disciplina per l'adeguamento alla nuova normativa di sistema introdotta dal Decreto lgs. 252/2005. I fondi pensione preesistenti autonomi sono dotati di soggettività giuridica. I fondi pensione preesistenti interni sono costituiti come poste di bilancio o patrimonio di destinazione di banche, imprese di assicurazione e altri enti. Il Decreto lgs. 252/2005 ha trasferito alla COVIP la vigilanza sui fondi interni bancari e assicurativi, in precedenza sottoposti rispettivamente alla supervisione della Banca d'Italia e dell'IVASS.

Fonti istitutive

Sono gli strumenti dell'autonomia collettiva alla base della costituzione delle forme pensionistiche complementari di natura negoziale (ad esempio i contratti o gli accordi collettivi, anche aziendali).

Forme pensionistiche complementari

✓ **Forme pensionistiche complementari**

Forme di previdenza ad adesione volontaria istituite per erogare agli iscritti un trattamento previdenziale complementare a quello pubblico.

✓ **Forme pensionistiche complementari collettive**

Comprendono i fondi pensione negoziali, i fondi pensione preesistenti e i fondi pensione aperti (vedi **Fondi pensione**).

✓ **Forme pensionistiche complementari individuali**

Comprendono i fondi pensione aperti (vedi **Fondi pensione**) e i PIP.

✓ **PIP**

Forme pensionistiche individuali realizzate attraverso contratti di assicurazione sulla vita (vedi **Contratti di assicurazione sulla vita**). Non possono essere destinatari di conferimento con modalità tacite del TFR. L'impresa di assicurazione può prevedere che la posizione individuale dell'aderente sia collegata a gestioni separate di ramo I e/o a fondi interni assicurativi (vedi **Gestione separata**) oppure a OICR (*unit linked* rientranti nel ramo III). Non è invece possibile istituire PIP mediante prodotti *index linked*, pure rientranti nel ramo III. Sono denominati PIP "nuovi" i PIP conformi al Decreto lgs. 252/2005 e iscritti all'Albo tenuto dalla COVIP; i PIP "nuovi" possono essere PIP "vecchi" successivamente adeguati o PIP istituiti successivamente al 31 dicembre 2006. Sono denominati PIP "vecchi" i PIP relativi a contratti stipulati fino al 31 dicembre 2006 per i quali l'impresa di assicurazione non abbia provveduto agli adeguamenti di cui all'art. 23, comma 3, del Decreto lgs. 252/2005.

Forze di lavoro

Totale delle persone occupate e di quelle in cerca di occupazione (persone tra i 15 e i 74 anni che: hanno cercato un lavoro nelle ultime quattro settimane e sono subito disponibili a lavorare).

FSB (*Financial Stability Board*) – Comitato per la Stabilità Finanziaria

Trae origine dalla trasformazione nel 2008 del precedente *Financial Stability Forum* costituito nel 1999. Riunisce i rappresentanti dei governi, delle banche centrali e delle autorità nazionali di vigilanza sulle istituzioni e sui mercati finanziari, di istituzioni finanziarie internazionali, di associazioni internazionali di autorità di regolamentazione e supervisione e di comitati di esperti di banche centrali allo scopo di promuovere la stabilità finanziaria a livello internazionale, migliorare il funzionamento dei mercati, e ridurre il rischio sistemico attraverso lo scambio di informazioni e la cooperazione internazionale tra le autorità di vigilanza.

Funzioni fondamentali

Funzioni specifiche previste dalla Direttiva (UE) 2016/2341 (cosiddetta Direttiva IORP II, recepita nel nostro ordinamento con il Decreto lgs. 147/2018) nell'ambito della *governance* dei fondi pensione negoziali e preesistenti con soggettività giuridica e delle società istitutrici di fondi aperti. Si tratta della funzione di gestione dei rischi, della funzione di revisione interna e – ove applicabile – della funzione attuariale. I fondi pensione possono attribuire a una singola persona o unità organizzativa più di una funzione fondamentale, ad eccezione della funzione di revisione interna che è indipendente e distinta dalle altre funzioni fondamentali.

- ✓ **Funzione di gestione dei rischi**
Concorre alla definizione della politica di gestione dei rischi; facilita l'attuazione del sistema di gestione dei rischi, verificando l'efficienza e l'efficacia del sistema nel suo complesso. È destinataria dei flussi informativi che riguardano tutti i rischi individuati come rilevanti per il fondo pensione. L'organo di amministrazione adotta una politica scritta di gestione dei rischi.

- ✓ **Funzione di revisione interna**
Verifica e monitora l'adeguatezza e l'efficienza del sistema di controllo interno e degli altri elementi riguardanti l'assetto organizzativo del sistema di governo del fondo, comprese le attività esternalizzate; verifica la correttezza dei processi gestionali e operativi interni e la funzionalità dei flussi informativi. L'organo di amministrazione adotta una politica scritta di revisione interna.

- ✓ **Funzione attuariale**
Se ne dotano solo i fondi che coprono direttamente i rischi biometrici o garantiscono un determinato rendimento degli investimenti o un determinato livello delle prestazioni. Coordina e supervisiona il calcolo delle riserve tecniche e attesta l'affidabilità e l'adeguatezza di tale calcolo; verifica l'adeguatezza delle metodologie e dei modelli utilizzati per il calcolo delle riserve; valuta la sufficienza e la qualità dei dati utilizzati per il calcolo; confronta le ipotesi sottese al calcolo delle riserve tecniche con i dati desunti dall'esperienza; contribuisce all'attuazione efficace del sistema di gestione dei rischi. L'organo di amministrazione adotta una politica scritta in relazione alle attività attuariali.

Gestione separata

Nelle assicurazioni sulla vita, fondo appositamente creato dall'impresa di assicurazione e gestito separatamente rispetto al complesso delle attività dell'impresa. Le gestioni separate sono utilizzate nei contratti di ramo I (vedi **Contratti di assicurazione sulla vita**) e sono caratterizzate da una composizione degli investimenti tipicamente prudentziale. Il rendimento ottenuto dalla gestione separata e retrocesso agli aderenti viene utilizzato per rivalutare le prestazioni previste dal contratto. Può anche essere riconosciuta una garanzia di restituzione del capitale versato e/o di un rendimento minimo e il consolidamento annuo dei risultati (ciò significa che i rendimenti realizzati sono definitivamente acquisiti e non possono essere modificati dalle eventuali perdite o dai minori rendimenti degli anni successivi).

Gestore finanziario

È il soggetto, individuato dal fondo pensione, deputato alla gestione del patrimonio secondo quanto stabilito nella convenzione di gestione (vedi **Convenzione di gestione**). Per brevità a volte è anche detto gestore.

Imposta sostitutiva

Imposta che "sostituisce" l'imposta ordinaria che altrimenti sarebbe stata applicata. I casi di "sostituzione" sono stabiliti esclusivamente dalla legge.

Impresa di assicurazione

Società che si impegna a erogare determinate prestazioni al verificarsi di alcuni eventi stabiliti contrattualmente dietro il pagamento di una somma di denaro chiamata premio.

Index linked

Contratti assicurativi di ramo III rispetto ai quali l'entità del capitale assicurato dipende dall'andamento nel tempo del valore di un indice azionario o di un altro valore di riferimento.

Indice di capitalizzazione

Indice utilizzato per calcolare i rendimenti aggregati dei fondi pensione negoziali, dei fondi pensione aperti e dei PIP (limitatamente a quelli di tipo *unit linked*); rientra tra i cosiddetti “indici a catena” di *Laspeyres* e viene calcolato in base alla formula:

$$I_t = I_{t-1} \frac{\sum_i v_{i,t} q_{i,t-1}}{\sum_i v_{i,t-1} q_{i,t-1}}$$

dove $v_{i,t}$ è il valore della quota al tempo t dell' i -esimo comparto e $q_{i,t}$ è il numero di quote in essere. La variazione mensile dell'indice corrisponde alla media dei rendimenti mensili dei singoli comparti ponderata con la quota di patrimonio al tempo $t-1$. L'indice viene calcolato con riferimento sia all'intero aggregato sia alle singole tipologie di comparto (vedi **Multicomparto**). Il rendimento medio dei fondi e dei comparti è calcolato come variazione degli indici di capitalizzazione: $r_{t,k} = (I_t - I_k)/I_k$. Una metodologia analoga viene utilizzata per calcolare il rendimento medio dei mandati di gestione e dei *benchmark* (vedi **Benchmark**). Il rendimento medio dei fondi e dei comparti è al netto degli oneri di gestione (finanziaria e amministrativa) che gravano sui fondi (e delle imposte). Nel caso dei mandati, il rendimento è al lordo degli oneri di gestione e delle imposte. Il rendimento del *benchmark* viene calcolato al netto dell'imposta sostitutiva secondo una metodologia definita dalla COVIP.

Informazioni chiave per l'aderente

È la prima parte della Nota informativa che, secondo il Regolamento sulle modalità di adesione alle forme pensionistiche complementari, deve essere consegnata ai potenziali aderenti prima dell'adesione, congiuntamente all'Appendice contenente le informazioni sulla sostenibilità previste dal Regolamento (UE) 2019/2088 (vedi **Nota Informativa**). Il documento Informazioni chiave per l'aderente deve essere predisposto in conformità dello Schema adottato dalla COVIP e in coerenza con lo statuto o con il regolamento della forma previdenziale. È un documento snello che contiene in forma sintetica e con l'ausilio di rappresentazioni grafiche tutte le informazioni chiave relative alla forma pensionistica nonché le proiezioni pensionistiche. La Nota informativa in versione integrale, unitamente allo statuto o regolamento e, per i PIP, alle condizioni generali di contratto, deve essere pubblicata sul sito e consegnata gratuitamente agli aderenti che ne facciano richiesta.

Investitore istituzionale

Gli investitori istituzionali sono soggetti che investono risorse finanziarie per conto di altri. I principali investitori istituzionali sono i fondi comuni di investimento, i fondi pensione e le imprese di assicurazione.

IOPS (*International Organisation of Pensions Supervisors*)

Organismo associativo indipendente, istituito nel 2004, che raccoglie su scala mondiale le autorità di vigilanza sulle forme pensionistiche operanti nei diversi paesi. Compito dello IOPS è di contribuire a migliorare la qualità e l'efficacia dei sistemi di vigilanza sui fondi pensione nonché di promuovere la cooperazione fra le autorità di vigilanza.

ISC (*Indicatore Sintetico dei Costi*)

Indicatore che fornisce una rappresentazione immediata dell'incidenza, sulla posizione individuale maturata, dei costi sostenuti dall'aderente durante la fase di accumulo. È calcolato secondo una metodologia definita dalla COVIP in modo analogo per tutte le forme di previdenza complementare di nuova istituzione. In particolare, è dato dalla differenza tra due tassi di rendimento: quello relativo a un ipotetico piano di investimento che non prevede costi e il tasso interno di un piano che li considera. L'ISC viene riportato per differenti periodi di permanenza nella forma previdenziale (2, 5, 10 e 35 anni) poiché alcuni costi (costo di iscrizione, spesa annua in cifra fissa o in percentuale sui versamenti) hanno un impatto che diminuisce nel tempo al crescere della posizione individuale maturata. Nel calcolo si fa riferimento a un aderente-tipo che effettua un versamento contributivo

annuo di 2.500 euro e si ipotizza un tasso di rendimento annuo del 4 per cento. I costi presi in considerazione sono il costo di iscrizione, la spesa annua (in cifra fissa o in percentuale sui versamenti), le commissioni in percentuale sul patrimonio; viene considerato nel calcolo anche il costo per il trasferimento della posizione individuale, tranne per l'indicatore a 35 anni, dove vale l'ipotesi di pensionamento. Rimangono esclusi tutti i costi che presentano carattere di eccezionalità o che sono collegati a eventi o situazioni non prevedibili a priori (ad esempio, i costi legati all'esercizio di prerogative individuali o quelli derivanti dalle commissioni di incentivo eventualmente previste per la gestione finanziaria). Sul sito della COVIP viene pubblicato l'elenco dell'ISC dei fondi pensione negoziali, dei fondi pensione aperti e dei PIP e uno strumento interattivo che consente di confrontare la diversa onerosità delle forme (Comparatore dei costi delle forme pensionistiche).

Iscritti

- ✓ **Altri iscritti**
Soggetti che hanno perso i requisiti di partecipazione alla forma ovvero hanno raggiunto i requisiti per il pensionamento nel regime obbligatorio; soggetti fiscalmente a carico; tutti gli altri soggetti non classificati nelle segnalazioni fornite dai fondi pensione alla COVIP.
- ✓ **Beneficiari**
Soggetti che ricevono le prestazioni pensionistiche complementari (in forma di rendita e/o capitale).
- ✓ **Iscritti**
Numero effettivo di individui (teste) che a una determinata data partecipano a una o più forme pensionistiche complementari.
- ✓ **Iscritti differiti**
Iscritti a fondi preesistenti a prestazione definita che hanno perso i requisiti di partecipazione ma hanno maturato il requisito di anzianità previsto per la prestazione pensionistica del fondo stesso, la cui erogazione risulta tuttavia differita al raggiungimento dei requisiti previsti dal regime obbligatorio.
- ✓ **Iscritti non versanti**
Soggetti che non percepiscono la prestazione pensionistica del fondo e hanno una posizione aperta a favore della quale, nell'anno, non sono stati versati né contributi né il TFR.
- ✓ **Nuove adesioni**
Flusso di nuovi rapporti di partecipazione aperti dai singoli iscritti presso una o più forme pensionistiche durante un predefinito arco temporale.
- ✓ **Pensionati diretti**
Soggetti che hanno aderito a una forma pensionistica nella fase di accumulo e percepiscono una prestazione pensionistica complementare in forma di rendita al raggiungimento dei requisiti di accesso al pensionamento.
- ✓ **Pensionati indiretti**
Soggetti superstiti di aderenti di una forma pensionistica o di pensionati che ricevono prestazioni pensionistiche complementari in forma di rendita.
- ✓ **Vecchi iscritti**
Soggetti iscritti alla previdenza obbligatoria prima del 29 aprile 1993 e iscritti alla previdenza complementare prima della data di entrata in vigore della Legge 421/1992. La condizione di "vecchio iscritto" si perde in caso di riscatto dell'intera posizione maturata.

La mia pensione complementare

(vedi **Prospetto delle prestazioni pensionistiche – fase di accumulo**).

Life-cycle

Piano di investimento a fini previdenziali che prevede meccanismi che consentono la graduale riduzione dell'esposizione al rischio finanziario all'aumentare dell'età dell'aderente.

Long-term care

Copertura che garantisce all'iscritto il diritto a ricevere una prestazione nel caso di non autosufficienza.

Mandato di gestione (vedi **Convenzione di gestione**).

Monocomparto

Fondo pensione che prevede un'unica linea o comparto d'investimento.

Montante

Ammontare totale dei contributi versati dall'aderente durante l'intera attività lavorativa incrementati dai rendimenti derivanti dall'investimento finanziario degli stessi e dedotti dei costi imputati alla posizione individuale.

Multicomparto

Fondo pensione che prevede più comparti d'investimento con differenti profili di rischio-rendimento. I comparti sono classificati in base alle seguenti categorie: obbligazionario puro (solo obbligazioni con esclusione dell'investimento in azioni); obbligazionario misto (è consentito l'investimento in azioni, che assume carattere residuale e comunque non superiore al 30 per cento); azionario (almeno il 50 per cento del comparto è investito in azioni); bilanciato (in tutti gli altri casi).

Nota informativa

Documento che illustra le caratteristiche e il funzionamento della forma pensionistica. Deve essere predisposto in conformità allo Schema adottato dalla COVIP e in coerenza con lo statuto o con il regolamento della forma. Dal 1° giugno 2017 la Nota informativa nella sua versione integrale, unitamente allo statuto o regolamento e, per i PIP, alle condizioni generali di contratto, deve essere pubblicata sul sito e consegnata gratuitamente solo agli aderenti che ne facciano richiesta. Costituisce un'appendice della Nota informativa l'Informativa sulla sostenibilità che contiene specifiche informazioni sui comparti che promuovono caratteristiche ambientali o sociali o che hanno come obiettivo investimenti sostenibili, informazioni circa le integrazioni dei rischi di sostenibilità nelle decisioni di investimento nonché sui principali effetti negativi per la sostenibilità delle decisioni di investimento. Tale documento viene sempre consegnato all'aderente in fase di adesione, a prescindere da una sua esplicita richiesta.

Occupati

Persone residenti in Italia, in età lavorativa (15 anni e oltre), che dichiarano di avere un'occupazione oppure di aver effettuato una o più ore di lavoro. Facendo riferimento alla posizione professionale, gli occupati possono essere classificati in dipendenti, se esercitano un lavoro alle dipendenze altrui e percepiscono una retribuzione sotto forma di salario o stipendio, o indipendenti, se svolgono un'attività lavorativa assumendo il rischio economico che ne consegue.

OCSE (Organizzazione per la Cooperazione e lo Sviluppo Economico)

Organizzazione, nata nel 1961, al fine di promuovere forme di cooperazione e coordinamento in campo economico. Raccoglie oggi l'adesione di 37 paesi (vedi **Paesi dell'OCSE**).

OICR (Organismi di Investimento Collettivo del Risparmio)

L'organismo istituito per la prestazione del servizio di gestione collettiva del risparmio, il cui patrimonio è raccolto tra una pluralità di investitori mediante l'emissione e l'offerta di quote o azioni, gestito in monte nell'interesse degli investitori e in autonomia dai medesimi nonché investito in strumenti finanziari, crediti, inclusi quelli erogati, a favore di soggetti diversi dai consumatori, a valere sul patrimonio dell'OICR, partecipazioni o altri beni mobili o immobili, in base a una politica di investimento predeterminata. La voce comprende gli OICVM e i FIA.

OICVM (Organismi di Investimento Collettivo in Valori Mobiliari)

La voce comprende gli OICR che rientrano nell'ambito di applicazione della Direttiva 2009/65/CE.

Organismo di rappresentanza

Organismo obbligatorio per i fondi pensione aperti nel caso di adesioni collettive che comportano l'iscrizione di almeno 500 lavoratori appartenenti a una singola azienda o a un medesimo gruppo. Svolge funzioni di collegamento tra le collettività che aderiscono al fondo e la società che gestisce il fondo pensione e il responsabile. È composto da un rappresentante designato dalla medesima azienda o gruppo e da un rappresentante dei lavoratori, per ciascuna collettività.

Paesi

✓ **dell'area dell'euro**

Austria, Belgio, Cipro, Estonia, Finlandia, Francia, Germania, Grecia, Irlanda, Italia, Lettonia, Lituania, Lussemburgo, Malta, Paesi Bassi, Portogallo, Repubblica Slovacca, Slovenia e Spagna.

✓ **della UE**

Paesi dell'area dell'euro e Bulgaria, Croazia, Danimarca, Polonia, Repubblica Ceca, Romania, Svezia e Ungheria.

✓ **dello Spazio Economico Europeo (SEE)**

Sono componenti dello Spazio Economico Europeo tutti gli Stati membri dell'Unione europea, tre dei quattro paesi EFTA (*European Free Trade Association* – Islanda, Liechtenstein e Norvegia). Lo SEE è nato il 1° gennaio 1994 come area di libera circolazione di persone, merci, servizi e capitali (Mercato interno dell'Unione europea) in seguito a un accordo tra l'UE e l'EFTA (eccetto la Svizzera).

✓ **del G20**

Arabia Saudita, Argentina, Australia, Brasile, Canada, Cina, Corea del Sud, Francia, Germania, Giappone, India, Indonesia, Italia, Messico, Regno Unito, Russia, Stati Uniti, Sudafrica, Turchia. Partecipa anche l'Unione europea (EU) rappresentata dalla Presidenza di turno del Consiglio europeo e dalla BCE.

✓ **dell'area dell'OCSE**

Australia, Austria, Belgio, Canada, Cile, Colombia, Corea del Sud, Danimarca, Estonia, Finlandia, Francia, Germania, Giappone, Grecia, Irlanda, Islanda, Israele, Italia, Lettonia, Lituania, Lussemburgo, Messico, Norvegia, Nuova Zelanda, Paesi Bassi, Polonia, Portogallo, Regno Unito, Repubblica Ceca, Repubblica Slovacca, Slovenia, Spagna, Stati Uniti, Svezia, Svizzera, Turchia e Ungheria.

Pensionati diretti (vedi Iscritti)

Pensionati indiretti (vedi Iscritti)

Posizione individuale

È la parte dell'attivo netto destinato alle prestazioni del fondo pensione di pertinenza del singolo iscritto.

Posizioni in essere

Numero di rapporti di partecipazione che risultano accessi, a una determinata data, dai singoli individui presso una o più forme di previdenza complementare.

Prestazione pensionistica complementare

Trattamento corrisposto dalla forma pensionistica complementare, direttamente o tramite un'impresa di assicurazione, in presenza dei requisiti di accesso alle prestazioni nel regime di previdenza obbligatoria di appartenenza dell'iscritto, con almeno cinque anni di partecipazione alle forme pensionistiche complementari (tre anni per il lavoratore il cui rapporto di lavoro in corso cessa per motivi indipendenti dal fatto che lo stesso acquisisca il diritto a una pensione complementare e che si sposta tra Stati membri dell'Unione europea). Può essere erogata in forma di rendita oppure parte in rendita e parte in capitale (fino al massimo del 50 per cento del montante finale accumulato); per i "vecchi iscritti" è possibile l'erogazione in capitale dell'intero ammontare. Se la rendita derivante dalla conversione di almeno il 70 per cento del montante finale è inferiore al 50 per cento dell'assegno sociale, la prestazione può essere fruita interamente in capitale.

Principio del *look-through*

Principio di trasparenza della composizione del portafoglio titoli dell'investitore. Con riguardo ai fondi pensione il principio trova applicazione relativamente agli investimenti in quote di OICVM: la parte del portafoglio del fondo pensione costituita da quote di OICVM viene considerata, anche ai fini della verifica del rispetto dei limiti di investimento, come se fosse direttamente investita negli strumenti finanziari detenuti dall'OICVM stesso.

Principio di diversificazione degli investimenti

Investire le risorse finanziarie applicando il principio di diversificazione significa investire il patrimonio in classi di attività differenti (azioni, obbligazioni, fondi comuni di investimento, altro). La diversificazione consente di ridurre il livello di rischio e permette di cogliere, con maggiore probabilità, le migliori opportunità di rendimento.

Prospetto delle prestazioni pensionistiche – fase di accumulo

Documento informativo che fornisce annualmente all'aderente informazioni sulla propria posizione individuale, sulle caratteristiche essenziali della forma di previdenza complementare nonché informazioni sulle proiezioni delle prestazioni pensionistiche dell'aderente al momento del pensionamento, calcolate sulla base di alcuni elementi di calcolo predefiniti. Il Prospetto deve essere predisposto in conformità allo Schema adottato dalla COVIP. Quando mancano tre anni alla data del pensionamento di vecchiaia, vengono altresì inviate le Informazioni all'avvicinarsi del pensionamento di vecchiaia con cui si forniscono informazioni sulle possibili scelte dell'aderente in merito alla prosecuzione della contribuzione oltre il raggiungimento dell'età pensionabile, sulle prestazioni in rendita o capitale, sulla possibilità del trasferimento.

Rami assicurativi vita

Per ramo assicurativo si intende la gestione della forma assicurativa corrispondente a un determinato rischio o a un gruppo di rischi tra loro simili, distinguendo il Ramo Vita e il Ramo Danni. All'interno del Ramo Vita vi sono in particolare le seguenti tipologie contrattuali: Ramo I – assicurazioni sulla durata della vita umana; Ramo II – assicurazioni di nuzialità e natalità; Ramo III – assicurazioni sulla vita connesse con fondi di investimento o indici; Ramo IV – assicurazioni malattia a lungo termine; Ramo V – operazioni di capitalizzazione; Ramo VI – gestione di fondi pensione.

Rating

Valutazione, formulata da un'agenzia privata specializzata, del merito di credito di un soggetto emittente obbligazioni sui mercati finanziari internazionali; esso fornisce agli operatori finanziari un'informazione omogenea sul grado di rischio dei singoli emittenti. Standard & Poor's, Moody's e Fitch sono le agenzie di *rating* più rappresentative. Per l'assegnazione del *rating*, le agenzie definiscono una scala alfanumerica ordinale nella quale le diverse categorie di rischio di credito sono elencate in ordine crescente di rischiosità: per il debito a lungo termine la valutazione AAA indica il giudizio massimo di affidabilità.

Regime di calcolo della pensione

✓ **contributivo**

Regime di calcolo della prestazione pensionistica che si basa sui contributi versati nel corso dell'intera vita lavorativa rivalutati annualmente con un coefficiente di capitalizzazione, e sull'età al momento del pensionamento. Per ottenere il valore della prestazione il montante così ottenuto viene correlato, mediante coefficienti di trasformazione, alla speranza di vita del soggetto al momento del pensionamento.

✓ **retributivo**

Regime di calcolo della prestazione pensionistica che si basa sull'anzianità contributiva acquisita e sulla retribuzione percepita nel periodo lavorativo.

Regime di finanziamento

✓ **a ripartizione**

Regime finanziario di gestione nel quale i contributi previdenziali versati nell'anno solare di riferimento per i lavoratori attivi sono utilizzati per finanziare l'erogazione delle prestazioni previdenziali ai pensionati; in tal modo non c'è alcuna accumulazione di risorse finanziarie e la gestione è puramente amministrativo/contabile.

✓ **a capitalizzazione**

Regime finanziario di gestione nel quale i contributi versati per i lavoratori attivi vengono accantonati, anche in conti individuali, e vengono gestiti secondo le tecniche dell'investimento finanziario con la finalità di costituire un montante per la successiva erogazione della pensione.

Rendimenti netti dei PIP

La disciplina fiscale dei PIP, a differenza di altre forme pensionistiche complementari, prevede che la tassazione gravi sulla singola posizione individuale e non sul patrimonio della gestione. Per assicurare la confrontabilità dei risultati della gestione finanziaria fra forme, la COVIP ha definito una metodologia per calcolare i rendimenti dei PIP al netto della fiscalità, applicando un fattore di nettizzazione al rendimento lordo. Tale fattore è determinato annualmente considerando l'aliquota ordinaria del 20 per cento ridotta in base alla quota del patrimonio investita direttamente e tramite OICR in titoli pubblici ed equiparati, i quali scontano l'aliquota agevolata del 12,5 per cento.

Il rendimento netto RN pertanto si determina moltiplicando il rendimento lordo RL per un fattore di nettizzazione $c = (1 - \tau)$ secondo la formula $RN = RL \times c$.

Il fattore di nettizzazione c dal 1° gennaio 2015 è pari a: $\left(1 - (0,125 \times w_{ts} + 0,2 \times (1 - w_{ts}))\right)$ dove w_{ts} è la quota del portafoglio investita direttamente e tramite OICR in titoli del debito pubblico ed equiparati, così come individuati dalla normativa vigente.

Rendita

Nella previdenza complementare equivale alla prestazione pensionistica che l'impresa di assicurazione si impegna a erogare periodicamente al pensionato a fronte della cessione dell'ammontare totale o parziale della propria posizione individuale accumulata (montante). È calcolata in base al coefficiente di trasformazione (vedi **Coefficiente di trasformazione**).

Responsabile della forma pensionistica

Figura prevista per i fondi pensione aperti e i PIP, è nominato dalle società istitutrici di tali forme pensionistiche complementari. Deve essere in possesso di specifici requisiti di onorabilità e professionalità previsti dalla normativa; svolge la propria attività in modo autonomo e indipendente riportando direttamente all'organo amministrativo della società circa i risultati dell'attività svolta; verifica che la gestione della forma sia svolta nell'esclusivo interesse degli aderenti, nel rispetto della normativa, anche regolamentare e di indirizzo della COVIP e delle previsioni di natura contrattuale contenute nei regolamenti; provvede alla predisposizione annuale di una relazione (da trasmettere anche alla COVIP) circa le procedure di controllo adottate, la sua organizzazione, i risultati dell'attività svolta, le anomalie riscontrate e le iniziative poste in essere per eliminarle; vigila sulla gestione amministrativa e finanziaria della forma pensionistica complementare (incluso il rispetto dei limiti di investimento), sulle misure di trasparenza adottate nei confronti degli aderenti e beneficiari, sull'adeguatezza della procedura di gestione dei reclami, sulla tempestiva e corretta erogazione delle prestazioni, sulle situazioni di conflitto di interesse e sul rispetto delle buone pratiche e dei principi di corretta amministrazione.

Riscatto

Prestazione erogata in un'unica soluzione, antecedentemente all'accesso al pensionamento in presenza di determinate situazioni attinenti all'iscritto. Si ha riscatto parziale (50 per cento della posizione individuale) per eventi quali l'inoccupazione per periodi compresi fra 12 e 48 mesi, il ricorso a procedure di mobilità, la cassa integrazione guadagni ordinaria o straordinaria. Il riscatto totale della posizione individuale è ammesso in caso di invalidità permanente che comporti la riduzione della capacità di lavoro a meno di un terzo, in caso di inoccupazione superiore ai 48 mesi o in caso di perdita dei requisiti di partecipazione alla forma pensionistica complementare.

Rischi biometrici

Rischi relativi a morte, invalidità e longevità.

Risorse destinate alle prestazioni

Corrispondono all'attivo netto destinato alle prestazioni (ANDP) per i fondi negoziali e aperti e per i fondi preesistenti dotati di soggettività giuridica che detengono direttamente le risorse; alle riserve matematiche costituite a favore degli iscritti presso le imprese di assicurazione per i fondi preesistenti gestiti tramite polizze assicurative; ai patrimoni di destinazione ovvero alle riserve matematiche per i fondi preesistenti privi di soggettività giuridica; alle riserve matematiche per i PIP di tipo tradizionale e al valore complessivo delle quote in essere per i PIP di tipo *unit linked*.

RITA (Rendita Integrativa Temporanea Anticipata)

Erogazione frazionata del montante accumulato da un aderente a una forma pensionistica sotto forma di rendita, fino al conseguimento dell'età anagrafica per l'accesso alla pensione di vecchiaia. La RITA è condizionata al verificarsi, alla data di presentazione della domanda di accesso, delle seguenti condizioni:

- ✓ cessazione dell'attività lavorativa;
 - ✓ raggiungimento dell'età anagrafica per la pensione di vecchiaia nel regime obbligatorio di appartenenza entro i cinque anni successivi alla cessazione dell'attività lavorativa;
 - ✓ almeno 20 anni di contribuzione nei regimi obbligatori di appartenenza;
 - ✓ almeno cinque anni di partecipazione alla previdenza complementare.
- Oppure, in alternativa:
- ✓ cessazione dell'attività lavorativa;
 - ✓ inoccupazione, successiva alla cessazione dell'attività lavorativa, per un periodo superiore a 24 mesi;
 - ✓ raggiungimento dell'età anagrafica per la pensione di vecchiaia nel regime obbligatorio di appartenenza entro i dieci anni successivi al compimento del periodo minimo di inoccupazione;

- ✓ almeno cinque anni di partecipazione alla previdenza complementare (tre anni se il lavoratore si sposta in altro Stato membro).

La RITA ha carattere generale e si applica a tutti i lavoratori, inclusi i dipendenti pubblici, che abbiano aderito a una forma di previdenza complementare a contribuzione definita.

SGR (Società di Gestione del Risparmio)

Società per azioni con sede legale e direzione generale in Italia autorizzata a prestare il servizio di gestione collettiva del risparmio.

SICAV (Società di Investimento a Capitale Variabile)

L'OICR aperto costituito in forma di società per azioni a capitale variabile con sede legale e direzione generale in Italia avente per oggetto esclusivo l'investimento collettivo del patrimonio raccolto mediante l'offerta al pubblico di proprie azioni.

SICAF (Società di Investimento a Capitale Fisso)

L'OICR chiuso costituito in forma di società per azioni a capitale fisso con sede legale e direzione generale in Italia avente per oggetto esclusivo l'investimento collettivo del patrimonio raccolto mediante l'offerta di proprie azioni e di altri strumenti finanziari partecipativi.

SIM (Società di Intermediazione Mobiliare)

Società, diversa dalle banche e dagli intermediari finanziari iscritti nell'elenco previsto dall'art. 106 del Testo unico bancario, autorizzata alla prestazione di servizi di investimento ai sensi del Testo unico in materia d'intermediazione finanziaria avente sede legale e direzione generale in Italia.

Speranza di vita (all'età x)

Funzione biometrica che esprime il numero medio di anni che restano da vivere ai sopravvissuti all'età x.

Tasso di sostituzione

Esprime il rapporto fra la prima rata annua di pensione erogata e l'ultima retribuzione annua percepita.

Trasferimento

Facoltà riconosciuta all'iscritto di trasferire la posizione individuale a un'altra forma pensionistica complementare: in caso di accesso a una nuova attività lavorativa, in qualsiasi momento (trasferimento per perdita dei requisiti di partecipazione); volontariamente, decorsi due anni di iscrizione alla forma pensionistica. Il trasferimento non comporta tassazione e implica anche il trasferimento dell'anzianità di iscrizione maturata presso la forma pensionistica di precedente appartenenza.

Trattamento di fine rapporto (TFR)

Ammontare corrisposto dal datore di lavoro al lavoratore dipendente al termine del rapporto di lavoro, calcolato sommando per ciascun anno di servizio una quota pari e comunque non superiore all'importo della retribuzione dovuta per l'anno stesso divisa per 13,5; la complessiva somma accantonata viene rivalutata, al 31 dicembre di ogni anno, con l'applicazione di un tasso costituito dall'1,5 per cento in misura fissa e dal 75 per cento dell'aumento dell'indice dei prezzi al consumo ISTAT rispetto al mese di dicembre dell'anno precedente.

Trattamento di fine servizio (TFS)

Ammontare corrisposto al lavoratore del pubblico impiego che risultava in servizio al 31 dicembre 2000 al momento della cessazione del rapporto lavorativo. Le principali forme di TFS sono: l'indennità di buonuscita, l'indennità premio di servizio e l'indennità di anzianità. L'indennità di buonuscita, che viene corrisposta al personale civile e militare dello Stato, è pari all'80 per cento dell'ultima retribuzione mensile, comprensiva della tredicesima mensilità, moltiplicato per gli anni di servizio maturati. L'indennità premio di servizio, erogata al personale sanitario e degli enti locali, è pari a 1/15 dell'80 per cento dell'ultima retribuzione annua moltiplicato per gli anni di servizio maturati. L'indennità di anzianità, corrisposta al personale del parastato, si calcola moltiplicando l'ultima retribuzione mensile, comprensiva della tredicesima mensilità, per gli anni di servizio maturati. Ai dipendenti pubblici assunti dopo il 31 dicembre 2000 si applica la disciplina del TFR (vedi **Trattamento di fine rapporto**).

Turnover (Tasso di rotazione del patrimonio investito)

Indicatore che esprime la quota del portafoglio titoli che nel periodo di riferimento (in genere l'anno) è stata "ruotata" ovvero sostituita con altri titoli o forme di investimento. Sulla base della Circolare COVIP del 17 febbraio 2012, le forme pensionistiche complementari devono indicare nella Nota informativa il *turnover* di portafoglio calcolato come rapporto tra il valore minimo tra quello degli acquisti e quello delle vendite di strumenti finanziari effettuati nell'anno e il patrimonio medio gestito, secondo la formula di seguito riportata:

$$Turnover_n = \frac{\min(A_n, V_n)}{(\text{Patrimonio}_n + \text{Patrimonio}_{n-1})/2}$$

dove $Turnover_n$ è il tasso di rotazione del patrimonio nell'anno n , A_n e V_n sono gli acquisti e le vendite effettuate nello stesso anno e $Patrimonio_n$ e $Patrimonio_{n-1}$ sono i valori del patrimonio alla fine, rispettivamente, dell'anno n e $n-1$. Nel calcolo non vengono considerati gli acquisti e le vendite di strumenti derivati. In caso di investimenti in OICR non si considerano i singoli titoli all'interno degli OICR; le sottoscrizioni di OICR sono equiparate ad "acquisti" mentre i rimborsi di OICR sono equiparati a "vendite". Non sono inoltre considerati i singoli titoli all'interno delle gestioni assicurative (Rami Vita I, III e V) dei fondi pensione preesistenti; i versamenti di premi in sede di sottoscrizione o di premi successivi effettuati nel corso dell'anno sono equiparati ad "acquisti"; i riscatti e più in generale le liquidazioni intervenute nell'anno a qualsiasi titolo sono equiparati a "vendite".

Unit linked

Contratti assicurativi di ramo III rispetto ai quali l'ammontare delle prestazioni è legato all'andamento di un fondo interno o di uno o più OICR. I fondi interni (e gli OICR) sono caratterizzati da regole di contabilizzazione delle attività basate sul valore di mercato simili a quelle previste per i fondi pensione negoziali e aperti. Nei contratti di tipo *unit linked* non vengono, in genere, previste garanzie finanziarie da parte delle imprese di assicurazione.

Vecchi iscritti (vedi **Iscritti**)

LISTA DEGLI ACRONIMI

AAS	<i>Asset allocation strategica</i>
ANDP	Attivo netto destinato alle prestazioni
ARAN	Agenzia per la rappresentanza Negoziante delle Pubbliche Amministrazioni
BCE	Banca Centrale Europea
CCNL	Contratto Collettivo Nazionale di Lavoro
EBA	<i>European Banking Authority</i>
ESA	<i>European Supervisory Authorities</i>
EIOPA	<i>European Insurance and Occupational Pensions Authority</i>
ESFS	<i>European System of Financial Supervision</i>
ESG	<i>Environmental, Social, Governance</i>
ESMA	<i>European Securities and Markets Authority</i>
ESRB	<i>European Systemic Risk Board</i>
FIA	Fondi di Investimento Alternativi
FSB	<i>Financial Stability Board</i>
IAIS	<i>International Association of Insurance Supervisors</i>
INFE	<i>OECD International Network on Financial Education</i>
IOPS	<i>International Organisation of Pensions Supervisors</i>
ISC	Indicatore Sintetico dei Costi
ISSA	<i>International Social Security Association</i>
LTC	<i>Long-Term Care</i>
OCSE	Organizzazione per la Cooperazione e lo Sviluppo Economico
OICR	Organismi di Investimento Collettivo del Risparmio
OICVM	Organismi di Investimento Collettivo in Valori Mobiliari
PIL	Prodotto Interno Lordo
SEVIF	Sistema Europeo di Vigilanza Finanziaria
SGR	Società di Gestione del Risparmio
SICAV	Società di Investimento a Capitale Variabile
SIM	Società di Intermediazione Mobiliare
SpA	Società per Azioni
TER	<i>Total Expense Ratio</i>
TEV	<i>Tracking Error Volatility</i>
TFR	Trattamento di Fine Rapporto
TFS	Trattamento di Fine Servizio